

2011



Balance preliminar de las economías
de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

2011



Balance preliminar de las economías
de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaria Ejecutiva

Antonio Prado
Secretario Ejecutivo Adjunto

Jürgen Weller
Oficial a cargo de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la División de Documentos y Publicaciones

El *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2011 estuvo encabezada por Jürgen Weller, Oficial a cargo de la División.

Para la realización de este documento, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, de las sedes subregionales de la CEPAL en México, D.F. y Puerto España y de las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, Montevideo y Washington, D.C.

En los análisis regionales participaron los siguientes expertos (por orden de presentación de los temas): Luis Felipe Jiménez, Osvaldo Kacef y Jürgen Weller (introducción), Juan Pablo Jiménez (política fiscal), Rodrigo Cárcamo, Ramón Pineda y Benjamín Rae (política monetaria y cambiaria), Sandra Manuelito (actividad económica y precios internos), Jürgen Weller (empleo y salarios), Fernando Cantú y Luis Felipe Jiménez (sector externo). Además, en la elaboración de recuadros participaron Dillon Alleyne, Rodrigo Cárcamo, Michele Dookie, Luis Felipe Jiménez, Cornelia Kaldewei, Isabel López, Beverly Lugay, Andrea Podestá, Oceane Seuleiman y Ricardo Zapata.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Martín Abeles (Argentina), Dillon Alleyne (Guyana, Jamaica y Suriname), José Manuel Arroyo (Paraguay), Claudio Aravena (Ecuador), Rodrigo Cárcamo (Venezuela (República Bolivariana de)), Álvaro Fuentes (Uruguay), Juan Alberto Fuentes (Cuba), Randolph Gilbert (Haití), Michael Hendrickson (Bahamas y Belice), Luis Felipe Jiménez (Chile), Beverly Lugay (Unión Monetaria del Caribe Oriental), Sandra Manuelito (Perú), Rodolfo Minzer (Panamá), Carlos Mussi (Brasil), Ramón Padilla (Costa Rica y México), Willard Phillips (Barbados), Benjamin Rae (Bolivia (Estado Plurinacional de)), Juan Carlos Ramírez, Olga Lucía Acosta y Alejandra Corchuelo (Colombia), Juan Carlos Rivas (Guatemala), Francisco Villareal (El Salvador y República Dominicana), Kohei Yoshida (Trinidad y Tabago) y Willy Zapata (Honduras y Nicaragua). Benjamin Rae coordinó las notas de los países del Caribe. Claudio Aravena, Fernando Cantú y Sandra Manuelito realizaron las proyecciones económicas. Alejandra Acevedo, Vianka Aliaga, Leandro Cabello, Jazmín Chiu, Cameron Daneshvar, Daymler O'Farrill, Omar Velasco y Ann-Kathrin Zotz colaboraron con la preparación de la información estadística y la presentación gráfica.

Además, en el CD-ROM que acompaña la versión impresa del *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe* se encuentran las notas con el análisis de la coyuntura de los países de la región durante 2011.

Nota:

En esta publicación, el término "país" se refiere a entidades territoriales, ya sean Estados conforme al derecho y a la práctica internacionales o territorios para los cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

En los cuadros de la presente publicación se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.

Una raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.

La coma (,) se usa para separar los decimales.

La palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-221085-8

ISSN: 1014-7810

LC/G.2512-P

Número de venta: S.12.II.G.2

Copyright © Naciones Unidas, febrero de 2012. Todos los derechos están reservados

Impreso en Santiago de Chile • 2011-979

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N.Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

	<i>Página</i>
Resumen	9
Panorama regional	11
Capítulo I	
Introducción	13
A. El contexto internacional.....	15
B. La política macroeconómica.....	17
1. La política fiscal.....	18
2. Las políticas monetaria y cambiaria.....	18
C. El desempeño de las economías de la región.....	20
1. Actividad, precios y mercados laborales.....	20
2. Sector externo.....	22
D. Perspectivas y desafíos para 2012.....	24
Capítulo II	
La política macroeconómica	33
A. Política fiscal.....	33
B. Las políticas cambiaria y monetaria.....	40
Capítulo III	
El desempeño interno	49
A. Actividad económica e inversión.....	49
B. Los precios internos.....	55
C. El empleo y los salarios.....	57
Capítulo IV	
El sector externo	63
A. La cuenta corriente de la balanza de pagos.....	63
1. Evolución de los términos de intercambio.....	64
2. La balanza de bienes y servicios.....	66
3. La balanza de rentas y de transferencias corrientes.....	67
B. La cuenta de capital y financiera.....	68

Los países

América del Sur	73
Argentina.....	75
Bolivia (Estado Plurinacional de).....	78
Brasil.....	81
Chile.....	84
Colombia.....	87
Ecuador.....	90
Paraguay.....	93
Perú.....	96
Uruguay.....	99
Venezuela (República Bolivariana de).....	101
México y Centroamérica	105
Costa Rica.....	107
El Salvador.....	110
Guatemala.....	112
Honduras.....	114
México.....	116
Nicaragua.....	119
Panamá.....	121
El Caribe	125
Bahamas.....	127
Barbados.....	129
Belice.....	131
Cuba.....	133
Guyana.....	135
Haití.....	137
Jamaica.....	140
República Dominicana.....	142
Suriname.....	144
Trinidad y Tabago.....	146
Países miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO).....	149
Anexo estadístico	151
Publicaciones de la CEPAL	179
Cuadros	
Panorama regional	
Cuadro I.1 América Latina: distribución geográfica de las exportaciones, promedio 2007-2010.....	25
Cuadro II.1 América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central, 2007-2011.....	34
Cuadro IV.1 América Latina: estructura de la cuenta corriente por subregión, 2010-2011.....	64
Cuadro IV.2 América Latina (19 países): principales componentes de la cuenta financiera y de capital según países, 2009-2011.....	70
América del Sur	
Argentina: principales indicadores económicos.....	76
Bolivia (Estado Plurinacional de): principales indicadores económicos.....	79
Brasil: principales indicadores económicos.....	82
Chile: principales indicadores económicos.....	85
Colombia: principales indicadores económicos.....	88
Ecuador: principales indicadores económicos.....	91
Paraguay: principales indicadores económicos.....	94
Perú: principales indicadores económicos.....	97
Uruguay: principales indicadores económicos.....	100
Venezuela (República Bolivariana de): principales indicadores económicos.....	102

México y Centroamérica

Costa Rica: principales indicadores económicos	108
El Salvador: principales indicadores económicos.....	111
Guatemala: principales indicadores económicos	113
Honduras: principales indicadores económicos.....	115
México: principales indicadores económicos	117
Nicaragua: principales indicadores económicos	120
Panamá: principales indicadores económicos.....	122

El Caribe

Bahamas: principales indicadores económicos.....	128
Barbados: principales indicadores económicos.....	130
Belice: principales indicadores económicos	132
Cuba: principales indicadores económicos	134
Guyana: principales indicadores económicos.....	136
Haití: principales indicadores económicos.....	138
Jamaica: principales indicadores económicos.....	141
República Dominicana: principales indicadores económicos.....	143
Suriname: principales indicadores económicos	145
Trinidad y Tabago: principales indicadores económicos	147
Unión Monetaria del Caribe Oriental: principales indicadores económicos.....	150

Anexo estadístico

Cuadro A-1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos	153
Cuadro A-2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto	154
Cuadro A-3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante	155
Cuadro A-4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo	156
Cuadro A-5a	América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta	156
Cuadro A-5b	América Latina: inversión interna bruta, ingreso y ahorro nacionales	156
Cuadro A-6	América Latina y el Caribe: balanza de pagos.....	157
Cuadro A-7	América Latina: índices de las exportaciones de bienes FOB	160
Cuadro A-8	América Latina: índices de las importaciones de bienes FOB.....	160
Cuadro A-9	América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB	161
Cuadro A-10	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos.....	162
Cuadro A-11	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta.....	163
Cuadro A-12	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos.....	164
Cuadro A-13	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total	165
Cuadro A-14	América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas.....	166
Cuadro A-15	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores	167
Cuadro A-16	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo	167
Cuadro A-17	América Latina y el Caribe: tasa de participación	168
Cuadro A-18	América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto.....	169
Cuadro A-19	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación.....	170
Cuadro A-20	América Latina: salario medio real.....	171
Cuadro A-21	América Latina y el Caribe: indicadores monetarios.....	172
Cuadro A-22	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas.....	173
Cuadro A-23	América Latina y el Caribe: precios al consumidor.....	174
Cuadro A-24	América Latina y el Caribe: resultado del gobierno central	175
Cuadro A-25	América Latina y el Caribe: ingresos y gastos del gobierno central.....	176
Cuadro A-26	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central.....	177
Cuadro A-27	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero.....	178

Gráficos**Panorama regional**

Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento, 2011	14
Gráfico I.2	Europa (países seleccionados): primas por canje de riesgo de incumplimiento de crédito a cinco años, 2009-2011	16
Gráfico I.3	Producto interno bruto (por regiones), tasa de crecimiento real, 2009-2012.....	17

Gráfico I.4	Índices de precios de productos básicos seleccionados, 2002-2011	17
Gráfico I.5	América Latina (19 países): indicadores fiscales del gobierno central, promedio simple, 1990-2011	18
Gráfico I.6	América Latina (12 países): crecimiento de la cartera de créditos por instituciones privadas, públicas y total, saldo real, promedio de enero a julio de 2010 a promedio de enero a julio de 2011	19
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe (20 países): variación de los tipos de cambio reales, comparación de promedios de enero a octubre de 2011 con enero a octubre de 2010 y de octubre de 2011 con diciembre de 2010	19
Gráfico I.8	América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto y componentes de la demanda interna, 2009-2011	20
Gráfico I.9	América Latina: contribuciones a la inflación, inflación en 12 meses, promedio simple, 2007-2011	21
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación y tasa de desempleo abierto, 2000-2012	22
Gráfico I.11	Índices de exportaciones e importaciones mundiales por regiones (promedio móvil de tres meses), 2007-2011	22
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: evolución de los términos de intercambio, 2005-2012	23
Gráfico I.13	Estados Unidos y España: ocupados de origen latinoamericano	23
Gráfico I.14	América Latina (países seleccionados): estimación de componentes de la balanza de pagos, 2011	24
Gráfico I.15	América Latina (7 países): tasas de variación trimestral del PIB en términos reales, 2007-2011	24
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB, 2012	29
Gráfico I.17	América Latina (países seleccionados): estimación del impacto de una caída del precio de los principales productos básicos de exportación en los ingresos fiscales	30
Gráfico II.1	América Latina y el Caribe: dinámica de los ingresos y gastos y resultado fiscal del gobierno central, 2000-2011	35
Gráfico II.2	América Latina y el Caribe: variación de ingresos y gastos fiscales, 2010-2011	35
Gráfico II.3	América Latina y el Caribe (19 países): ingresos del gobierno central, 1990-2011	36
Gráfico II.4	América Latina y el Caribe: variación de ingresos totales del gobierno central, 2010-2011	36
Gráfico II.5	América Latina (países seleccionados): evolución de la recaudación tributaria del gobierno central en términos reales, sin seguridad social, 2008-2011	37
Gráfico II.6	América Latina y el Caribe: gastos del gobierno central, 1990-2011	37
Gráfico II.7	América Latina y el Caribe: variación de los gastos totales del gobierno central, 2010-2011	37
Gráfico II.8	América Latina y el Caribe (19 países): saldo de la deuda pública del gobierno central según la residencia del acreedor	38
Gráfico II.9	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasas de política monetaria, 2009-2011	41
Gráfico II.10	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de interés activa real, 2009-2011	42
Gráfico II.11	América Latina y el Caribe: evolución de los agregados monetarios, 2009-2011	42
Gráfico II.12	América Latina y el Caribe: evolución real de la cartera de crédito, 2008-2011	43
Gráfico II.13	América Latina y el Caribe (países seleccionados): reservas internacionales netas, 2010-2011	43
Gráfico II.14	América Latina y el Caribe: tipos de cambio reales efectivos extrarregionales, 2008-2011	46
Gráfico II.15	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo total	47
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: tasa de variación anual del producto interno bruto, por subregiones, 2004-2011	49
Gráfico III.2	América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto y componentes de la demanda interna, 2003-2011	50
Gráfico III.3	América Latina: formación bruta de capital fijo, 1990-2011	51
Gráfico III.4	América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto, la demanda interna y las exportaciones netas, 1991-2011	51
Gráfico III.5	América Latina: tasa de variación anual del índice de producción industrial, enero de 1995 a septiembre de 2011	52
Gráfico III.6	América Latina: tasa de variación anual del ingreso nacional bruto disponible, 2003-2011	52
Gráfico III.7	América Latina: financiamiento de la inversión bruta interna, 1990-2011	53
Gráfico III.8	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor (IPC), tasas de variación en 12 meses, promedio simple	55
Gráfico III.9	Índice de precios al consumidor por componentes, tasas de variación en 12 meses, promedio simple, 2007-2011	56
Gráfico III.10	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación urbana, 1991-2011	57
Gráfico III.11	América Latina: crecimiento económico y dinámica de la generación de empleo, 2000-2011	58
Gráfico III.12	América Latina (8 países): crecimiento del salario nominal, la inflación y el salario real, promedio simple, 2009-2011	59
Gráfico III.13	América Latina (6 países): evolución de la tasa de ocupación urbana, medición desestacionalizada, enero de 2009-septiembre de 2011	61

Gráfico III.14	América Latina (6 países): tasa de variación trimestral del empleo registrado, serie desestacionalizada, tercer trimestre de 2008-tercer trimestre de 2011	61
Gráfico IV.1	América Latina: saldo en cuenta corriente, 1990-2012	64
Gráfico IV.2	América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2006-2011	64
Gráfico IV.3	América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación y manufacturas, 2007-2011	65
Gráfico IV.4	América Latina: variación estimada de los términos de intercambio, 2009-2012	65
Gráfico IV.5	América Latina: tasa de variación del valor de las exportaciones, según contribución de volumen y precio, 2011	66
Gráfico IV.6	América Latina: tasa de variación del valor de las importaciones, según contribución de volumen y precio, 2011	67
Gráfico IV.7	América Latina y el Caribe: tasa de variación interanual de la llegada de turistas internacionales, 2009-2011	67
Gráfico IV.8	América Latina y el Caribe (10 países): tasa de variación interanual de las remesas de emigrados, 2009-2011	68
Gráfico IV.9	América Latina (países seleccionados): riesgo soberano de países de menor riesgo relativo, enero de 2007-noviembre de 2011	69
Gráfico IV.10	América Latina (países seleccionados): riesgo soberano de países de mayor riesgo relativo, enero de 2007-noviembre de 2011	69
Gráfico IV.11	América Latina (19 países): saldo de la cuenta corriente y componentes de la cuenta financiera, 2000-2011	69
Gráfico IV.12	América Latina: emisiones de bonos en los mercados internacionales y riesgo país, 2005-2011	71
Gráfico IV.13	América Latina y el Caribe: deuda externa total, 2000-junio de 2011	71

América del Sur

Argentina: PIB, inflación y desempleo	75
Bolivia (Estado Plurinacional de): PIB e inflación	78
Brasil: PIB, inflación y desempleo	81
Chile: PIB, inflación y desempleo	84
Colombia: PIB, inflación y desempleo	87
Ecuador: PIB, inflación y desempleo	90
Paraguay: PIB e inflación	93
Perú: PIB, inflación y desempleo	96
Uruguay: PIB, inflación y desempleo	99
Venezuela (República Bolivariana de): PIB, inflación y desempleo	101

México y Centroamérica

Costa Rica: PIB e inflación	107
El Salvador: PIB e inflación	110
Guatemala: índice mensual de actividad económica (IMAE) e inflación	112
México: PIB, inflación y desempleo	116
Nicaragua: PIB e inflación	119
Panamá: PIB e inflación	121

El Caribe

Jamaica: PIB, inflación y desempleo	140
República Dominicana: PIB e inflación	142
Trinidad y Tabago: PIB e inflación	146

Recuadros

Recuadro I.1	Los canales de transmisión de la crisis hacia América Latina	26
Recuadro II.1	Estadísticas tributarias en América Latina	38
Recuadro II.2	Algunos indicadores del tamaño relativo de las reservas internacionales en América Latina	44
Recuadro II.3	La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional: ajustes y nuevos desafíos	47
Recuadro III.1	El creciente impacto de los desastres climáticos en la región	53
Recuadro III.2	El desempleo en el Caribe	59

Resumen

Después del fuerte repunte que alcanzó la economía de América Latina y el Caribe en 2010, al superar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008-2009, la CEPAL estima que en 2011 la región volvió a crecer, pero a una tasa menor (4,3%), lo que implica una mejora de un 3,2% del PIB per cápita. A ello contribuyeron principalmente dos factores, a saber, el debilitamiento de la recuperación de la economía mundial y el enfriamiento de la demanda interna en el Brasil, la economía más grande de la región, propugnado por las autoridades para evitar un sobrecalentamiento a partir del fuerte crecimiento de 2010.

Aun así, en la primera parte del año el entorno externo siguió relativamente favorable para la región, lo que se expresó en una elevada demanda de sus principales productos de exportación, mejoras de los términos de intercambio y el acceso en condiciones favorables a los mercados financieros internacionales. En este contexto, varios países lograron mejorar su desempeño con respecto a 2010, entre ellos algunos países exportadores de petróleo que se vieron beneficiados por altos precios internacionales o varios países centroamericanos y del Caribe que fueron favorecidos por un aumento de las exportaciones hacia los Estados Unidos y de las remesas enviadas por los trabajadores emigrados. En conjunto, los países sudamericanos crecieron un 4,6%, levemente más que los centroamericanos (4,1%), mientras el Caribe se expandió solo un 0,7%, debido principalmente a la contracción de Trinidad y Tabago, la mayor economía de la subregión.

En la primera parte del año, la política macroeconómica enfrentó varios desafíos relacionados en parte con la

evolución de los mercados internacionales. Los países reaccionaron a estos desafíos de diferente manera, según sus características estructurales, la gravedad del impacto que sufrieron, los instrumentos disponibles y sus prioridades políticas. Así, las expectativas optimistas en cuanto a la evolución de la economía regional y los diferenciales de las tasas de interés respecto de las prevalecientes en los mercados financieros globales estimularon entradas de capital que contribuyeron a mantener los procesos de apreciación real de las monedas de la región. En algunos casos estos diferenciales de tasas aumentaron gracias a las políticas monetarias aplicadas para contener el impacto inflacionario del incremento de los precios internacionales, sobre todo de alimentos y combustibles. En este contexto algunos países también redujeron el estímulo fiscal, tratando al mismo tiempo de recuperar el espacio fiscal que se había contraído por las medidas implementadas para enfrentar la crisis de 2008-2009. Sin embargo, en el promedio regional, el resultado global de los gobiernos centrales mejoró 0,4 puntos porcentuales debido a los aumentos de los ingresos fiscales. Por otra parte, frente a las tendencias de desaceleración tanto de la economía mundial como la regional, a lo largo del año las preocupaciones por mantener un adecuado ritmo de crecimiento se hicieron cada vez más prioritarias para las políticas económicas, en especial dados el deterioro de la situación y las perspectivas de la zona del euro.

En el año en su conjunto, a nivel regional se desaceleró el crecimiento de todos los componentes de la demanda agregada, tras la recuperación en 2010 respecto de los bajos niveles observados a causa de la crisis financiera mundial. No obstante, el consumo de los hogares continuó

creciendo a tasas por encima del PIB. Esto fue posible por una dinámica generación de empleo que redujo la tasa de desempleo regional de un 7,3% a un 6,8% y por aumentos de los salarios reales. Además, el crédito siguió expandiéndose a tasas elevadas. La disponibilidad de crédito, a tasas de interés que en muchos países descendieron en términos reales, también facilitó un nuevo incremento de la formación bruta de capital fijo, con lo que el coeficiente de inversión alcanzó un nuevo máximo para las últimas décadas, aunque su nivel no alcanzó para sostener las tasas de crecimiento económico requeridas para satisfacer las múltiples necesidades de desarrollo económico y social de la región. La expansión de las importaciones reflejó el dinamismo de la fuerte demanda interna, mientras el aumento de las exportaciones obedeció más a los altos precios que a un incremento del volumen de las ventas externas. En este contexto, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un aumento moderado, al alcanzar un 1,4% del PIB. Este déficit se financió holgadamente con un elevado flujo de inversión extranjera directa y, en menor medida, por inversión de cartera, lo que permitió nuevos aumentos de las reservas monetarias internacionales.

Debido, principalmente, a los altos precios internacionales de alimentos y combustibles, la inflación aumentó en la primera parte del año, pero más tarde empezó a ceder y terminó en una cifra cercana al 7%, solo levemente mayor que a fines de 2010.

En la segunda mitad del año se profundizó la desaceleración del crecimiento regional. A ello contribuyeron menores tasas de crecimiento de las exportaciones, una caída de los precios de los principales bienes básicos de exportación de la región —que, sin embargo, se mantuvieron en niveles históricamente elevados— y un

enfriamiento de la demanda interna. Sobre todo en el cuarto trimestre empeoraron las expectativas sobre la evolución de la economía regional, ante la creciente incertidumbre respecto del futuro de la economía mundial por las dudas en torno al logro de una solución sostenible de la crisis de la deuda de varios países de la zona del euro y la consiguiente volatilidad en los mercados internacionales.

Este escenario es el que determina las proyecciones para la economía de América Latina y el Caribe en 2012. En efecto, se prevé un bajo crecimiento de la economía mundial, con lo cual se mantendrían los mencionados procesos de desaceleración de la economía regional y la tasa de crecimiento económico bajaría nuevamente, si bien de manera moderada, a un 3,7%. Sin embargo, no puede descartarse un escenario más desfavorable, en el cual una crisis profunda de la zona del euro incidiría negativamente en los mercados mundiales, lo que afectaría, tanto por los canales reales como financieros, las perspectivas económicas de la región. En este contexto de elevada incertidumbre y ante la posibilidad de cambios bruscos en el entorno externo, los países de América Latina y el Caribe deben prepararse para adoptar medidas apropiadas, según sus realidades nacionales, con el fin de defender y fortalecer las bases de su desarrollo económico y social. Para ello la región cuenta con fortalezas como elevadas reservas monetarias internacionales y —con la excepción de varios países del Caribe— un bajo endeudamiento público y externo. Sin embargo, el espacio para algunos de los instrumentos contracíclicos es menor que antes de la crisis de 2008-2009 y hoy están debilitados ciertos factores externos que entonces posibilitaron una pronta recuperación de la economía global, especialmente la aplicación coordinada de medidas fiscales y monetarias de los países desarrollados.

Panorama regional



Capítulo I

Introducción

Durante 2011 se ralentizó el crecimiento económico de América Latina y el Caribe, después de la dinámica reactivación con que la región logró superar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008-2009. El crecimiento económico del 4,3% estimado para el año implicaría un aumento del producto per cápita de un 3,2%. Sin embargo, al igual que en años anteriores, los resultados han sido desiguales entre las subregiones, dado que en conjunto los países sudamericanos crecieron un 4,6%, mientras las economías de Centroamérica se expandieron un 4,1% y los países caribeños crecieron tan solo un 0,7%.

En términos generales, durante la primera parte del año el contexto externo siguió siendo propicio para las economías de América Latina y el Caribe. La elevada demanda de bienes de exportación de la región influyó positivamente en los volúmenes exportados, y el aumento de los precios internacionales de esos productos permitió una nueva mejora de los términos de intercambio. A esto se sumó una abundante liquidez en los mercados mundiales y una percepción favorable de estos en cuanto a las perspectivas económicas y financieras de muchos países de la región, lo que facilitó el acceso al financiamiento externo en condiciones relativamente ventajosas. A la vez, se mantuvo el dinamismo de la demanda interna, gracias al positivo desempeño de los mercados laborales, la elevada disponibilidad de crédito y las buenas expectativas sobre la futura evolución de las economías de la región. En este contexto, los países enfrentaron una serie de retos, con diferente intensidad según sus características estructurales.

En efecto, los diferenciales de tasas de interés entre la región y las economías desarrolladas, tradicionalmente percibidas de bajo riesgo, las buenas perspectivas de crecimiento de los países de América Latina y la percepción de riesgos limitados estimularon en gran medida las entradas de capital, tanto en forma de inversión extranjera directa como de inversión de cartera. Esto contribuyó a que, durante esta primera fase del año, la región viviera —con sensibles diferencias respecto a su magnitud— intensas presiones de apreciación cambiaria, lo que afectó la competitividad de actividades transables diferentes a la producción basada en bienes básicos.

Por otra parte, de manera similar a lo ocurrido en 2008, los precios internacionales de muchos productos básicos, como alimentos, minerales y metales e hidrocarburos, subieron de manera notoria, principalmente como consecuencia de una dinámica demanda global impulsada por varias economías asiáticas. Esta evolución,

si bien favoreció las cuentas externas de los países exportadores de estos bienes, también contribuyó a un alza de los precios al consumidor, sobre todo en la comercialización de estos mismos productos o de aquellos para los que sirven de insumos. Sin embargo, en un contexto de una demanda dinámica interna, los precios de otros productos, cuya evolución se representa en la inflación subyacente, también subieron gradualmente, si bien con incrementos claramente por debajo de los productos del primer grupo.

Finalmente, cabe recordar que, en varios países, parte de la reactivación económica de 2010 y 2011 estuvo impulsada por las políticas contracíclicas aplicadas para enfrentar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008-2009. Esto planteó, por un lado, el reto de restablecer los espacios para poder aplicar políticas contracíclicas en futuras fases bajas del ciclo y, por el otro, el de hacer frente a los desafíos mencionados previamente sin frenar la reactivación económica que en muchos países se benefició de políticas macroeconómicas expansivas. En efecto, ante los retos relacionados con el repunte inflacionario, las tendencias de apreciación cambiaria y los requisitos de inversión y crecimiento, las autoridades tuvieron que adoptar soluciones de compromiso y, como se verá más adelante, las políticas aplicadas variaron de unos países a otros.

A partir de mediados del año, los mercados mostraron una creciente incertidumbre respecto a la evolución de la economía mundial, relacionada sobre todo con las crisis de deuda de algunos países de la Eurozona y, en menor grado, con el modesto crecimiento y el manejo macroeconómico de la economía estadounidense, así como con las dudas sobre la capacidad de las economías asiáticas de poder compensar la ralentización del crecimiento en esas regiones. Esto incidió en una creciente volatilidad de los mercados financieros internacionales, afectó las expectativas de crecimiento de la región y generó nuevos retos para las autoridades. Las perspectivas de un retroceso de la demanda externa repercutieron negativamente en los precios internacionales de los productos básicos, que, sobre todo en los casos de los metales y ciertos productos agrícolas, se alejaron de los máximos del año en el segundo semestre. Este contexto se complicó a partir de septiembre debido al creciente deterioro de la situación económica en la zona del euro y a las dificultades de las autoridades de esta región para lidiar con la crisis de la deuda.

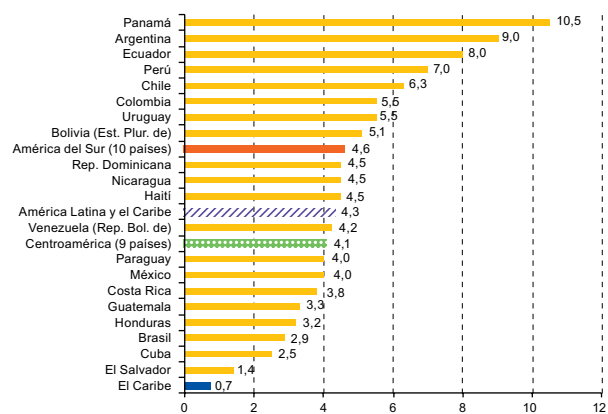
Al mismo tiempo, tanto por su impacto en el ingreso nacional bruto disponible como en las expectativas de empresarios y hogares de la región, el enrarecimiento del contexto externo empezó a amenazar el dinamismo de la demanda interna.

Por otra parte, en este contexto de creciente incertidumbre en los mercados financieros internacionales

con respecto al desenlace de la crisis de la deuda de varios países de la zona del euro, se atenuaron los flujos de capital hacia la región como reflejo de la fuga en busca de mayor calidad y aumentaron las primas de riesgo. Al mismo tiempo se invirtieron las tendencias de apreciación cambiaria. Estos procesos reflejan el hecho de que las economías de la región no serían ajenas a un enfriamiento acentuado de la economía mundial y que los bonos del tesoro de los Estados Unidos se perciben aún como la inversión de menor riesgo.

En esas circunstancias, todos los componentes de la demanda agregada mostraron menores tasas de expansión que las registradas en 2010, de manera que, a nivel regional, el crecimiento económico se desaceleró respecto al año anterior en muchos países (véanse el gráfico I.1 y el cuadro A-2).

Gráfico I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO, 2011^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.

^a Estimaciones.

La inflación creció a lo largo del año, principalmente por el incremento de los precios internacionales de los alimentos y el petróleo, pero esa evolución se atenuó en el segundo semestre y hacia fines del año la inflación interanual se ubicó en un 7%, al superar levemente el nivel de 2010.

Cabe señalar, sin embargo, que en el desempeño de los diferentes países y subregiones influyeron de manera desigual los múltiples factores que explican el crecimiento económico a nivel regional. Específicamente, los términos de intercambio, que evolucionaron favorablemente en los países sudamericanos y —en menor medida— en México, empeoraron para los países centroamericanos y probablemente también para los países del Caribe que no son exportadores destacados de bienes básicos. Por otra parte, la desaceleración del crecimiento económico del Brasil, un proceso en gran medida deseado y políticamente

dirigido para evitar un sobrecalentamiento de esta economía a partir de su fuerte expansión en 2010, explica gran parte de la reducción del crecimiento regional.

Para 2012 se prevé un entorno externo caracterizado por un menor crecimiento económico de la economía mundial y una elevada incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros. En este marco se proyecta un crecimiento regional del 3,7%, lo que implica una nueva desaceleración, pero sin que la región vuelva a caer en una crisis económica. Sin embargo, los países latinoamericanos y caribeños deben prepararse para un posible escenario aún más desfavorable, sobre todo a partir de los riesgos relacionados con la zona del euro, cuya materialización tendría repercusiones imprevisibles

en los mercados globales, lo que inevitablemente afectaría el desempeño de la región.

En la siguiente sección de esta introducción se revisa el contexto externo que durante 2011 influyó de forma destacada en la evolución de las economías de la región. A continuación se analizan los instrumentos de las políticas macroeconómicas con que los países hicieron frente a los cambiantes desafíos que enfrentaron a lo largo del año. En la sección C se resume la evolución de los principales indicadores del desempeño económico interno y externo de la región. Finalmente, se analizan las perspectivas y los retos que surgen por el contexto externo más difícil con el que la región tendrá que lidiar en 2012, así como las vulnerabilidades y fortalezas que exhiben al respecto.

A. El contexto internacional

La economía global continuó marcada por la dualidad del ritmo de crecimiento de los países, con una expansión de las economías desarrolladas más lenta que la de las emergentes. Durante la primera parte del año la actividad global parecía exhibir una lenta recuperación, liderada por la dinámica de los países emergentes, al tiempo que algunas economías desarrolladas lograban mantener un crecimiento muy moderado, aunque positivo.

El principal reto que han enfrentado las economías desarrolladas ha sido la estabilización de su situación de deuda pública, en un contexto de bajo crecimiento y serio cuestionamiento de la solvencia de algunos Estados para hacer frente a sus compromisos. En el caso de los Estados Unidos aún no ha sido posible resolver los desacuerdos en torno a los programas de consolidación fiscal. A su vez, en Europa, en particular en la zona del euro, se acrecentaron las tensiones en torno a cómo abordar la solución de las crisis de deuda en cinco países (España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal), tras sucesivos intentos infructuosos de llegar a un acuerdo creíble y con recursos suficientes para atender la magnitud de los requerimientos de economías grandes, como España e Italia. En efecto, ante la ausencia de un plan dotado con suficientes recursos, se incrementó la probabilidad de una salida desordenada de la crisis, situación en que los Estados se verían forzados a hacerse cargo de las pérdidas de sus sistemas financieros ante una declaración de insolvencia de algún país de la zona. Si no lo hiciesen, a la crisis de la deuda se agregaría una crisis bancaria, en una coyuntura en que aún no se habría superado la crisis anterior. En consecuencia, la falta de

acuerdo induce a un deterioro de las expectativas sobre la situación de la deuda pública.

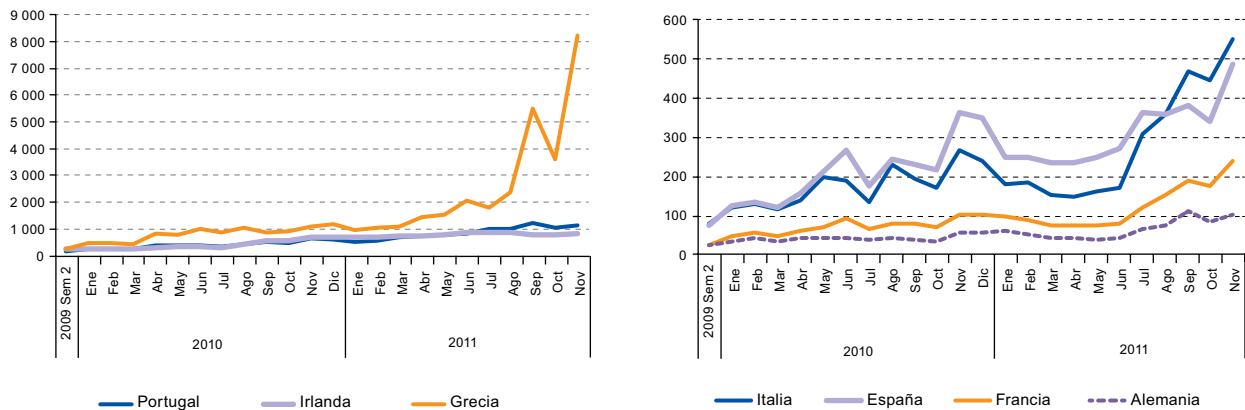
A la vez, la incertidumbre en torno a qué parte de los costos de reducción de deuda serán absorbidos por los bancos, los Estados de cada país y las instituciones de la zona del euro, junto con la carencia de la herramienta cambiaria para promover mediante una devaluación real la superación de los problemas de competitividad productiva que subyacen tras las dificultades de algunas economías, han exacerbado el recurso a la consolidación fiscal, cuya orientación contractiva ha deteriorado las expectativas de crecimiento futuro. Ello ha traído aparejado un debilitamiento de los niveles de actividad, con contracciones económicas en ciertos casos, lo que ha reducido los ingresos fiscales y aumentado las necesidades de financiamiento, agravándose así aún más la crisis de deuda. Esta dinámica ha llegado incluso a afectar la confianza en economías que antes de la crisis exhibían niveles de deuda pública aparentemente sostenibles y una alta calificación crediticia. El resultado ha sido un debilitamiento de la credibilidad de las soluciones propuestas, que en cierta medida descansan en la fortaleza de algunos Estados de la zona (los de mejor calificación de riesgo) para absorber una parte de los costos de la solución.

Como consecuencia, las primas de riesgo, que durante 2010 exhibieron una tendencia al alza pero con oscilaciones, experimentaron a partir de julio de 2011 aumentos muy pronunciados, incluso en Alemania, con lo que se encareció significativamente la deuda pública y se dificultó en gran medida la estabilización

de las posiciones fiscales en países con problemas de sostenibilidad e importancia sistémica (Italia y España, véanse los gráficos I.2A y I.2B). El giro negativo de las expectativas se tradujo en el tercer trimestre en una caída

en los índices que reflejan la evolución de las órdenes de compra en el sector manufacturero, lo que apunta a que en el corto plazo la actividad decrecerá en buena parte de los países de la zona del euro.

Gráfico I.2
EUROPA (PAÍSES SELECCIONADOS): PRIMAS POR CANJE DE RIESGO DE INCUMPLIMIENTO DE CRÉDITO A CINCO AÑOS, 2009-2011
(En puntos base)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

Los Estados Unidos, por su parte, no ha logrado superar los problemas en su sector inmobiliario y financiero, sufre un desempleo persistentemente alto y no ha llegado a un acuerdo sobre los lineamientos de la política fiscal, lo que implicó un impacto fiscal contractivo, de manera que el crecimiento se desaceleró marcadamente respecto a 2010 (un 1,7% frente a un 3,0%). A su vez, la economía del Japón ha seguido viéndose afectada por las consecuencias del terremoto de marzo de 2011, en especial por su impacto en la generación eléctrica del país, que ha dificultado la frágil recuperación en curso¹.

En contraste, durante 2011 el crecimiento en China continuó siendo robusto (un 9,3 %), si bien con una desaceleración, debido al retiro de ciertos estímulos a la inversión (China invirtió cerca del 50% del PIB en 2010) y el control monetario y crediticio ante las alzas de la inflación. Sin embargo, hacia fines de año los indicios de un enfriamiento mayor que el deseado llevó a las autoridades a tomar medidas para estimular la demanda interna. La India mantuvo su dinamismo en el año 2011, en que registró un crecimiento del 7,6% del

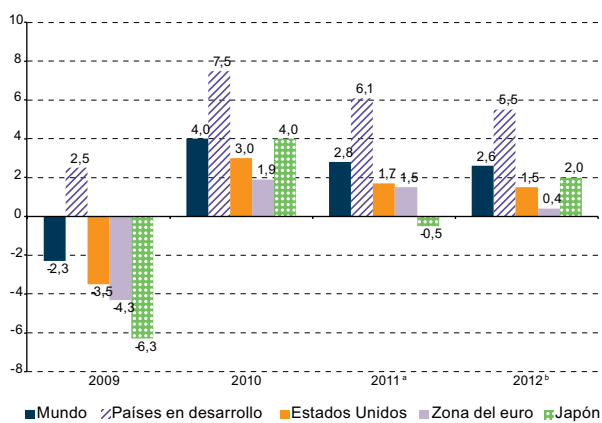
PIB de la mano de la inversión y el consumo privado. En este caso, el aumento en los niveles inflacionarios ha sido la principal amenaza para la continuidad de este ritmo.

El dinamismo de las economías emergentes de Asia no fue suficiente para contrarrestar totalmente la ralentización de las economías desarrolladas, de modo que se estima que para 2011 el crecimiento global será de un 2,8%, inferior al registrado en 2010. La perspectiva para 2012 es de otro año de bajo crecimiento de los países desarrollados, sobre todo debido a la dificultad de los integrantes de la zona del euro para lograr una solución, en cuyo defecto se han impuesto severos ajustes fiscales de consecuencias contractivas en medio de un ambiente de incertidumbre de sus mercados financieros. Por su parte, la economía japonesa se expandiría después de la contracción causada por el terremoto y el tsunami de 2011, lo que dejaría el crecimiento en conjunto de los países desarrollados en un nivel similar al de 2011 (véase el gráfico I.3)².

¹ Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2012. Global Economic Outlook*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre de 2011.

² Cabe señalar que persisten elevados riesgos que sesgan las proyecciones presentados en el gráfico I.3 para 2012 hacia posibles ajustes a la baja. Por ejemplo, a inicios de diciembre de 2011, el Deutsche Bank proyectó para la zona del euro una contracción del 0,5% en 2012 (Deutsche Bank, *Emerging Markets 2012 Outlook. Survival of the Fittest*, 6 de diciembre de 2011).

Gráfico I.3
**PRODUCTO INTERNO BRUTO (POR REGIONES), TASA DE
 CRECIMIENTO REAL, 2009-2012**
 (En porcentajes)



Fuente: Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2012. Global Economic Outlook*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre de 2011.

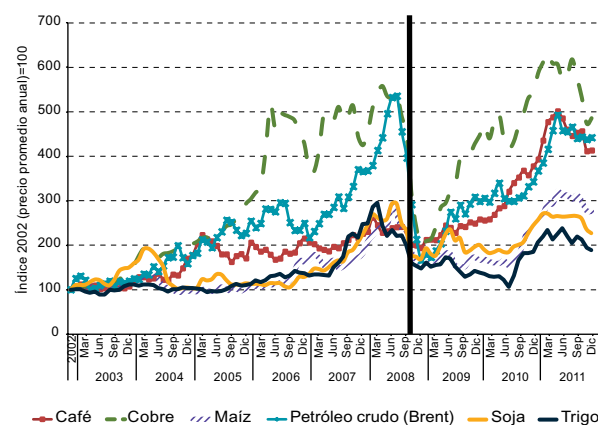
^a Estimación.

^b Proyección.

Las consecuencias de estos giros en los niveles de actividad global y en las expectativas se expresaron en intensas fluctuaciones en los precios de los bienes básicos durante el año (véase el gráfico I.4). Así, en la primera parte del año los precios de los bienes básicos en general continuaron incrementándose, apoyados por la demanda proveniente de los países emergentes. Incluso durante el primer trimestre los precios alcanzados igualaron o superaron

en varios casos los máximos previos observados antes de la eclosión de la crisis financiera global en septiembre de 2008 (señalada con una línea vertical). A partir de allí, con el alza mencionada en los niveles de riesgo en los mercados internacionales, las expectativas y las órdenes de compra se revisaron a la baja, de modo que esta dinámica se invirtió y se pudieron apreciar importantes reducciones de precios hacia fines de año. Con todo, el nivel promedio para el año excede el de 2010 en la mayoría de los casos.

Gráfico I.4
**ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS
 SELECCIONADOS, 2002-2011**
 (Promedio de 2002=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional, *Primary Commodity Prices*, diciembre de 2011.

B. La política macroeconómica

Las políticas macroeconómicas de los países de la región enfrentaron los cambiantes desafíos planteados a lo largo del año por el contexto externo y la dinámica interna. Los países ponderaron esos retos de diferente manera, según sus características estructurales, la gravedad con que se vieron afectados, los instrumentos disponibles y las prioridades políticas.

En efecto, durante la primera mitad del año algunos países, sobre todo los que contaban con esquemas formales de metas de inflación, aumentaron las tasas de política monetaria, mientras que otros mantuvieron o bajaron esas tasas. La banca pública —que en varios países había aumentado manifiestamente su oferta de crédito como parte de las medidas anticrisis en 2008 y 2009— generalmente contuvo el incremento de su crédito. Algunos países también tomaron medidas para frenar el gasto fiscal.

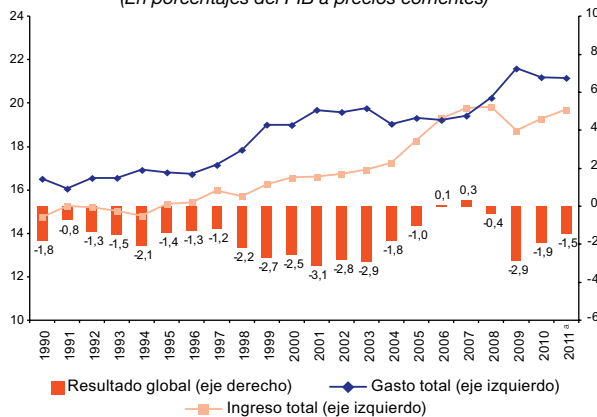
De manera bastante generalizada los bancos centrales aumentaron las reservas monetarias internacionales, a fin de contener la apreciación cambiaria, moderar la volatilidad del tipo de cambio y reducir la vulnerabilidad frente a posibles turbulencias en los mercados financieros internacionales.

Durante el segundo semestre, en un contexto cambiado, los países que en la primera mitad del año habían seguido una política de retiro gradual del estímulo monetario dejaron de subir las tasas de interés o empezaron a bajarlas. Hacia fines del año el Brasil, la mayor economía de la región, empezó a tomar medidas adicionales para estimular la inversión y el consumo, mientras que otros países anunciaban la aceleración de la inversión pública u otras medidas para enfrentar un posible enfriamiento económico mayor del previsto.

1. La política fiscal

En 2011, las cuentas fiscales de América Latina cerraron en promedio con un pequeño superávit primario, después de dos años con un déficit que reflejaba el impacto de la crisis económica y financiera global de 2008-2009 y los esfuerzos de los países de la región para contrarrestarlo. En efecto, en términos de resultado primario la mayoría de los países redujeron su déficit, lo transformaron en superávit o ampliaron este. En promedio, el resultado primario mejoró 0,6 puntos porcentuales, al pasarse de un déficit del 0,3% del PIB a un superávit del 0,3%. A la vez, el déficit global se redujo en promedio de un 1,9% a un 1,5% del PIB. Esta mejora es el resultado de un incremento de los ingresos del 0,4% del PIB, mientras que el gasto se mantuvo casi constante como proporción del PIB.

Gráfico 1.5
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL, PROMEDIO SIMPLE, 1990-2011
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

Cabe señalar que, mientras que en América Latina prevalecieron las mejoras en los resultados globales (en 13 países de un total de 19), el déficit global de los gobiernos centrales aumentó en tres de los seis países caribeños de los que había información disponible.

A nivel regional el incremento de los ingresos se debe, sobre todo, al incremento generalizado de la recaudación tributaria en los países latinoamericanos, en un contexto de crecimiento económico relativamente elevado. En los países exportadores de bienes básicos la recaudación se vio beneficiada, además, por los elevados precios de estos bienes. Con el aumento de los ingresos fiscales en 2011, en relación con el PIB se encuentran casi en los niveles de 2007-2008.

En cuanto al gasto, cabe hacer hincapié en que el primario se contrajo levemente como proporción del PIB, mientras que se incrementó el pago de intereses. En su conjunto, el gasto se mantuvo en niveles claramente superiores a los registrados en 2008 y en años anteriores, después de un marcado incremento en el contexto de las políticas contracíclicas de 2009. Cabe señalar que el comportamiento de los países fue heterogéneo, pues 8 de un total de 19 países incrementaron en 2011 su gasto por encima del crecimiento del producto.

En ese contexto, en la región en su conjunto se retomó el proceso de reducción de la deuda pública en términos de PIB, lo que fortalecía el proceso de más largo plazo de reducción de vulnerabilidades que había caracterizado gran parte de la década anterior. En efecto, en el promedio de 19 países latinoamericanos la deuda del gobierno central bajó a alrededor de un 28% del PIB, es decir, por debajo del nivel de 2008, que había sido el mínimo en la historia económica reciente de la región. Entre los países latinoamericanos, esta reducción de la deuda del gobierno central fue bastante generalizada en 2011, pues se incrementó solo en 4 de estos 19 países. Sin embargo, los países del Caribe continúan exhibiendo elevados niveles de deuda pública, lo que restringe severamente las opciones de política fiscal en un entorno de bajo dinamismo económico. Por último, cabe destacar que, desde 2010, en el promedio de los países de la región la mayor parte de la deuda de los gobiernos centrales ha sido interna, algo que contrasta claramente con lo observado en el pasado.

2. Las políticas monetaria y cambiaria

Ante una creciente inflación inducida por los elevados precios de productos importados con alta incidencia en las canastas de consumo, varios países se preocuparon por el impacto en los precios de los otros bienes y servicios

y subieron las tasas de política monetaria. Mientras tanto, otros países las mantuvieron constantes y algunos, sobre todo caribeños, las bajaron para estimular el débil crecimiento económico. En un contexto en que la inflación

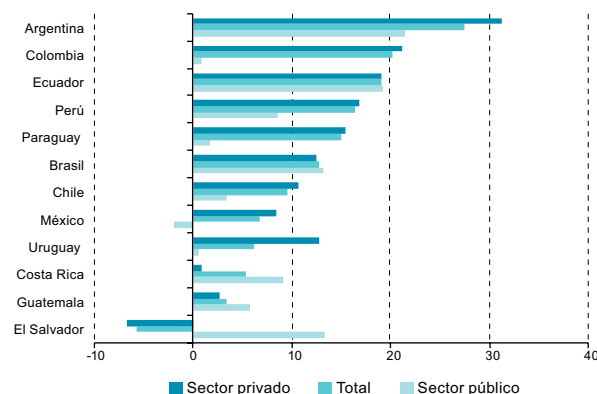
estuvo incrementándose durante gran parte del año, esto implicó que en términos reales las tasas bancarias bajaran en la mayoría de los países.

Además del estímulo de la demanda que suponía esta caída de las tasas reales, los esfuerzos orientados hacia la bancarización de una mayor proporción de la población³ y las expectativas favorables de los agentes económicos⁴ incidieron en que el crédito creciera con elevadas tasas, lo que facilitó una significativa expansión del consumo interno y un aumento de la inversión. En general, la principal fuente de crédito fue la banca privada, mientras que el papel de la banca pública fue mixto, pues en algunos países aumentó el volumen de crédito marcadamente y en otros se expandió a tasas moderadas⁵.

Las mencionadas entradas de capital masivas en muchas economías de la región, sobre todo durante la primera parte del año se tradujeron en procesos de apreciación cambiaria. Como consecuencia, en el promedio del año, sobre todo los países más integrados a los mercados financieros internacionales registran una apreciación del tipo de cambio real bilateral respecto del dólar, en comparación con el promedio del año anterior. Sin embargo, dado que las tendencias de apreciación se invirtieron en el contexto de la creciente volatilidad de los mercados financieros internacionales a partir de

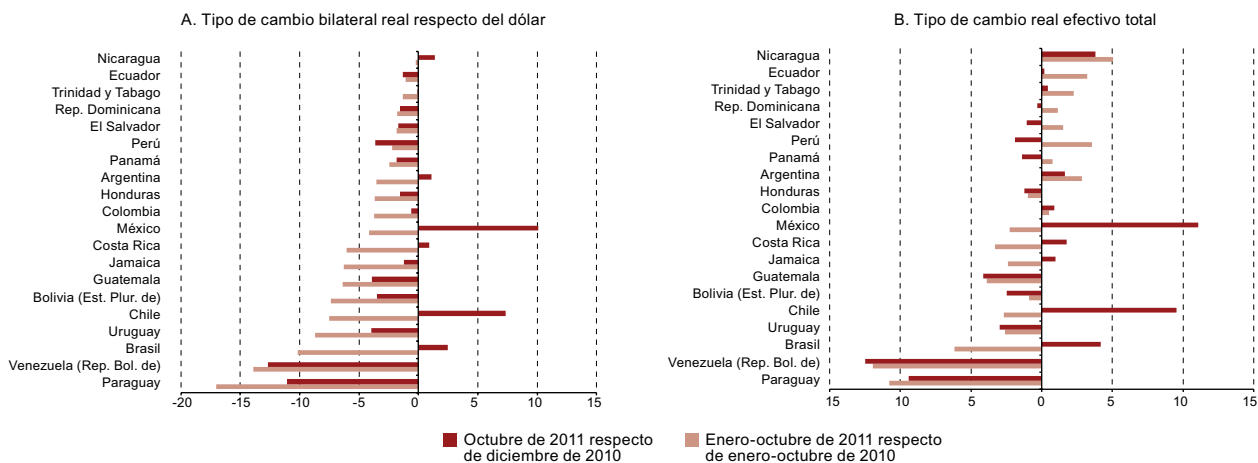
septiembre, hacia fines del año la comparación interanual indicaba, en general, el mantenimiento de niveles similares de los tipos de cambios reales, y en no pocos casos una depreciación real (véase el gráfico I.7A).

Gráfico I.6
AMÉRICA LATINA (12 PAÍSES): CRECIMIENTO DE LA CARTERA DE CRÉDITOS POR INSTITUCIONES PRIVADAS, PÚBLICAS Y TOTAL, SALDO REAL, PROMEDIO DE ENERO A JULIO DE 2010 A PROMEDIO DE ENERO A JULIO DE 2011
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico I.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (20 PAÍSES): VARIACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO REALES, COMPARACIÓN DE PROMEDIOS DE ENERO A OCTUBRE DE 2011 CON ENERO A OCTUBRE DE 2010 Y DE OCTUBRE DE 2011 CON DICIEMBRE DE 2010
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

³ Por ejemplo, en el Perú el número de deudores del sistema bancario aumentó un 10% entre octubre de 2010 y octubre de 2011, mientras que en la Argentina entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011 el número de operaciones por préstamos a individuos se incrementó un 9%.

⁴ Según el indicador del clima económico del *Ifo World Economic Survey*, durante los primeros tres trimestres de 2011, los expertos consultados acerca de la situación y de las perspectivas de la economía de países latinoamericanos seleccionados valoraron la coyuntura económica del

momento de manera positiva, en términos similares a los de 2005 y 2006 y solo levemente peor que durante 2007 y el primer semestre de 2008. Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2011 constataron un marcado deterioro (CESifo, *World Economic Survey*, noviembre de 2011).

⁵ Para la interpretación del gráfico I.6 hay que tomar en cuenta que de unos países a otros tanto el tamaño del sector bancario como su proporción en la banca pública varían significativamente.

Debido a la diversidad de los socios comerciales de los países de la región, el tipo de cambio real efectivo no se apreció en general de la misma manera que el tipo de cambio real bilateral frente al dólar. Esto se refleja en que, para el promedio de los países de la región, en el período comprendido entre enero y octubre de 2011, el tipo de cambio real efectivo extrarregional se apreció solo moderadamente en promedio (un 2,1%) con respecto al mismo período de 2010.

Como ya se destacó, gracias a los esfuerzos de las autoridades para contener la presión de apreciación cambiaria, limitar la volatilidad del tipo de cambio y reducir vulnerabilidades, la gran mayoría de los países aumentaron los niveles de sus reservas monetarias internacionales, tanto en términos absolutos como (en la mayoría de los casos) en proporción al PIB. De esta manera, las reservas de la región en su conjunto crecieron más de 100.000 millones de dólares. El Brasil fue responsable de un 60% de este aumento, aproximadamente.

C. El desempeño de las economías de la región

1. Actividad, precios y mercados laborales

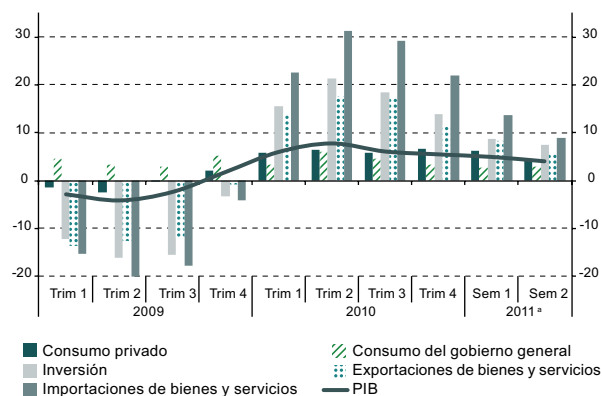
La actividad económica se benefició de una fuerte demanda interna, impulsada en parte por el elevado incremento del ingreso nacional disponible a causa de los precios favorables de los bienes básicos, lo que estimuló las utilidades y sueldos en los sectores correspondientes e, indirectamente, el crédito. En el año en su conjunto el consumo de los hogares creció solo levemente menos que el año anterior, expandiéndose un 5,2%, lo que se tradujo en una aportación de 3,5 puntos porcentuales al crecimiento regional (véase el gráfico I.8). Esta expansión se apoyó en el desempeño del mercado laboral, pues se estima que en términos reales la masa de los ingresos laborales se incrementó cerca de un 5%, lo que al mismo tiempo habría contribuido a una nueva reducción de los niveles de pobreza en la región⁶. Además, como ya se destacó, el crédito, y específicamente el de consumo, que en muchos países se expandió más que el total, siguió incrementándose de manera dinámica.

La tasa de crecimiento de formación bruta de capital fijo bajó de un 13,4% en 2010 a un 8,1%, pero aun así su proporción con respecto al PIB subió hasta el 22,8%, con lo que alcanzó (a precios constantes) el nivel máximo de las últimas tres décadas. No obstante, esa tasa todavía es insuficiente para las necesidades económicas y sociales de la región.

⁶ Véase al respecto *Panorama social de América Latina, 2011*. Documento informativo, Santiago de Chile, noviembre de 2011.

El aumento del consumo gubernamental se desaceleró en el contexto de los esfuerzos de muchos gobiernos de ampliar su espacio fiscal, de manera que se ubicó por debajo de la tasa de crecimiento del PIB regional.

Gráfico I.8
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA, 2009-2011
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

La dinámica demanda interna incidió en un marcado incremento de las importaciones, favorecido además por las tendencias de apreciación cambiaria que prevalecieron la mayor parte del año. En consecuencia, las importaciones de bienes y servicios se expandieron un 11,3% respecto al año anterior. Por otra parte, las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 7,0% y, al igual que en el caso de las importaciones, se constató una desaceleración hacia fines del año.

Cabe señalar que en 2011 la desaceleración respecto al año anterior no fue un fenómeno generalizado entre los países de la región. En efecto, 11 de los 20 países latinoamericanos crecieron más que en 2010. Se encuentran en este grupo los países que en 2010 habían sufrido desastres naturales de gran magnitud, lo que afectó negativamente su crecimiento entonces (son los casos de Chile y Haití); otros que se beneficiaron especialmente de los precios favorables de los hidrocarburos (sobre todo el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)) y, por último, varios países centroamericanos que se beneficiaron con cierto rezago de la recuperación del crecimiento económico de los Estados Unidos, pues en 2011 tanto las exportaciones centroamericanas como el saldo de la transferencias corrientes (principalmente remesas) aumentaron en 2011 más que en 2010. En el Caribe de habla inglesa y holandesa se estima que 8 de 13 países mejoraron su tasa de crecimiento económico, a lo cual también habría contribuido un mayor flujo de remesas. De esta manera, Centroamérica mantuvo su tasa de crecimiento en alrededor del 4%, mientras el Caribe (0,7%) mejoró levemente su desempeño frente al estancamiento de 2010 (la contracción de la economía de Trinidad y Tabago impidió un mejor resultado). Cabe señalar, sin embargo, que, a pesar de la preponderancia de las desaceleraciones a escala nacional, las economías sudamericanas en su conjunto crecieron un 4,6%, es decir, una vez más en mayor medida que las otras subregiones.

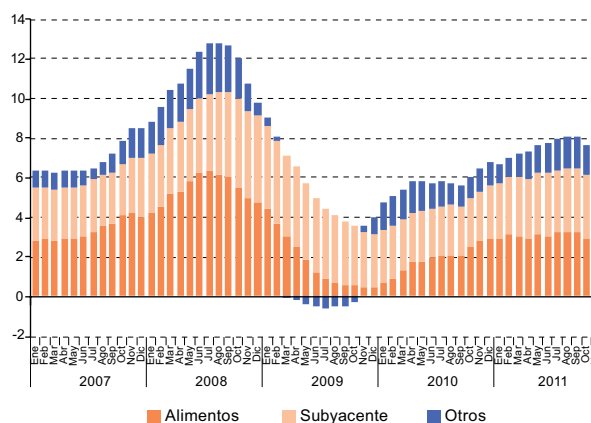
Durante la primera parte de 2011 se mantuvo la tendencia ascendente de la inflación registrada el año anterior. El aumento del nivel de precios fue especialmente marcado en los países del Caribe, que entre mediados de 2010 y mediados de 2011 mostraron una inflación considerablemente más alta que la de las otras subregiones.

Al igual que en el período de incrementos pronunciados de los niveles de precios en 2008, aunque con un impacto menor, el principal factor que explica esta evolución fueron las alzas de precios de los alimentos y combustibles en los mercados internacionales. Durante un gran parte del año las tendencias de apreciación cambiaria

moderaron la repercusión de ese encarecimiento en el nivel de precios internos. Aun así, la preponderancia de los factores externos en la evolución de los precios se refleja en la diferencia entre la inflación subyacente y el aumento de los precios de los alimentos, de entre 3 y 5 puntos porcentuales. Sin embargo, cabe señalar que en muchos países también la inflación subyacente registró aumentos en el transcurso del año.

A partir del segundo trimestre del año, ante la reducción de los precios internacionales de algunos alimentos e hidrocarburos, los incrementos interanuales de los índices de precios al consumidor se atenuaron en todas las subregiones, y hacia fines del año se registró un leve descenso de la inflación. En consecuencia, atendiendo al promedio ponderado de los países de la región, se estima para fines del año una inflación solo moderadamente superior a la de fines de 2010 (de un 7,0%, mientras que el año anterior había sido de un 6,6%).

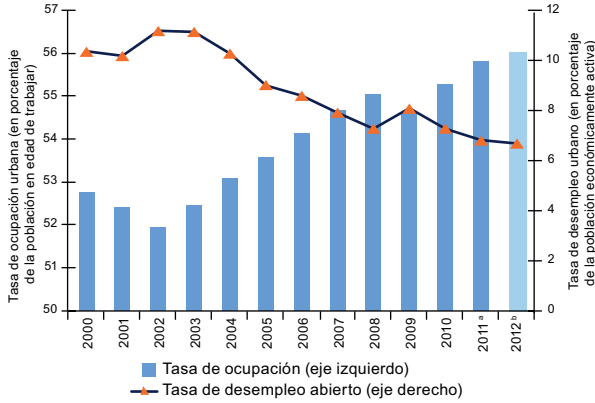
Gráfico I.9
AMÉRICA LATINA: CONTRIBUCIONES A LA INFLACIÓN,
INFLACIÓN EN 12 MESES, PROMEDIO SIMPLE, 2007-2011
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La dinámica recuperación de los mercados laborales en 2010 continuó de manera algo más moderada durante 2011. En efecto, un nuevo incremento de la tasa de ocupación urbana de 0,5 puntos porcentuales supuso una caída de la tasa de desempleo urbano de 0,5 puntos porcentuales, de modo que quedó en un 6,8%, lo que representa un nivel bastante bajo para la región, que hace menos de diez años registraba tasas de desempleo de dos dígitos. Cabe señalar que la evolución del desempleo fue menos favorable en Centroamérica y el Caribe, en un contexto de menor dinamismo de estas economías que en América del Sur.

Gráfico I.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN Y TASA DE DESEMPEÑO ABIERTO, 2000-2012
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.
^b Proyección.

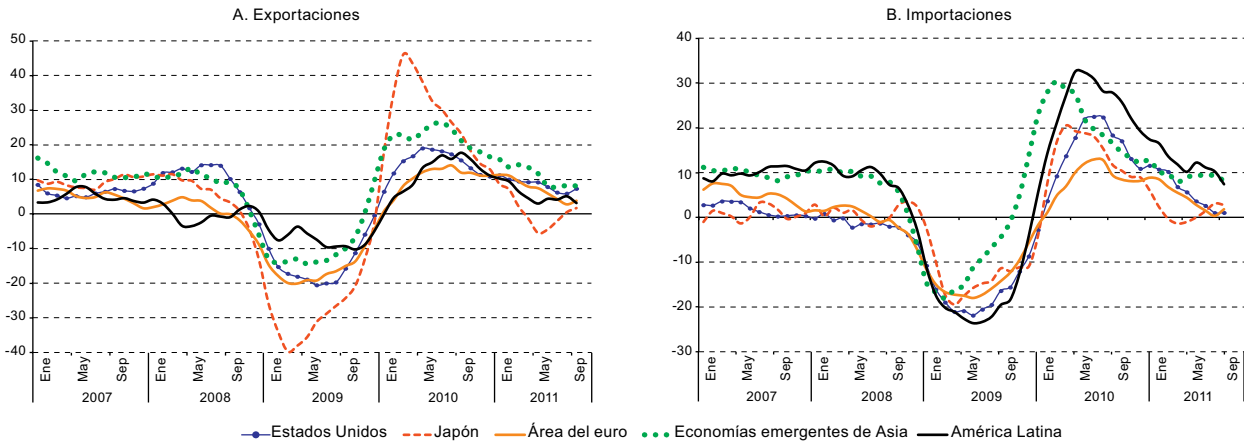
2. Sector externo

El déficit del saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos regional registró nuevamente un aumento moderado. A ello contribuyó el dinamismo de las importaciones de bienes (23,2%), que refleja el alto crecimiento de la demanda interna y la apreciación cambiaria en varios

países. Este incremento cuantitativo del empleo estuvo acompañado de mejoras cualitativas, ya que la generación de nuevos puestos de trabajo se concentró en el empleo asalariado y en muchos países aumentó considerablemente el número de empleos cubiertos por los sistemas de seguridad social. En general, también se registró un descenso del subempleo por insuficiencia de horas.

Ante la elevada demanda laboral, los salarios reales registraron mejoras en general, a pesar de la aceleración del incremento de los niveles de precios. En efecto, la mediana de 11 países indica un incremento del salario real del sector formal del 2,2%.

Gráfico I.11
ÍNDICES DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES MUNDIALES POR REGIONES (PROMEDIO MÓVIL DE TRES MESES), 2007-2011
(En tasas de variación anual)



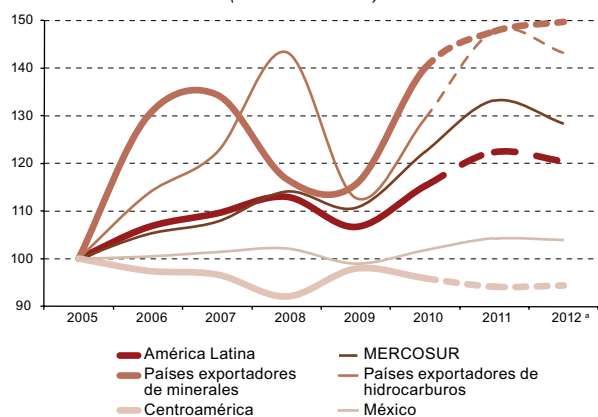
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB).

países. Así, este incremento se debe en gran parte al mayor volumen importado, mientras que los precios más elevados de los bienes importados —sobre todo alimentos y combustibles— contribuyeron adicionalmente al aumento del valor de las importaciones.

Las exportaciones regionales se beneficiaron de precios más elevados de los bienes básicos, especialmente importantes en la canasta exportadora de los países sudamericanos. Por otra parte, en el transcurso del año el crecimiento del volumen exportado cayó por debajo del 5%, sobre todo como consecuencia del enfriamiento de varias de las principales economías compradoras de bienes exportados por la región. Sobre todo en la segunda mitad del año, las turbulencias en los mercados internacionales provocaron una desaceleración de la demanda de esos bienes. Así, fueron sobre todo los elevados precios los que permitieron que las exportaciones crecieran a un ritmo similar al de las importaciones y que el superávit de la balanza de bienes regional aumentara levemente, de un 1,1% del PIB en 2010 a un 1,2% en 2011.

A pesar de la moderación y, en muchos casos, inversión de la tendencia ascendente de los precios de los bienes básicos de exportación a partir del segundo trimestre, para la región se estima una mejora de los términos de intercambio del 6,1% en el conjunto del año. Sin embargo, las diferencias en la estructura exportadora provocaron grandes brechas en ese terreno. En efecto, en los países exportadores de hidrocarburos los términos de intercambio mejoraron alrededor de un 14%; se estima que los países que exportan principalmente productos mineros y los países agroexportadores del MERCOSUR registraron mejoras comprendidas entre un 5,5% y un 8%, mientras que México, por su estructura exportadora más diversificada, experimentaría solo una leve mejoría (en torno al 2%) y los países importadores de alimentos e hidrocarburos de Centroamérica habrían sufrido una leve pérdida (de alrededor del 2%).

Gráfico I.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2005-2012
(Índice 2005=100)

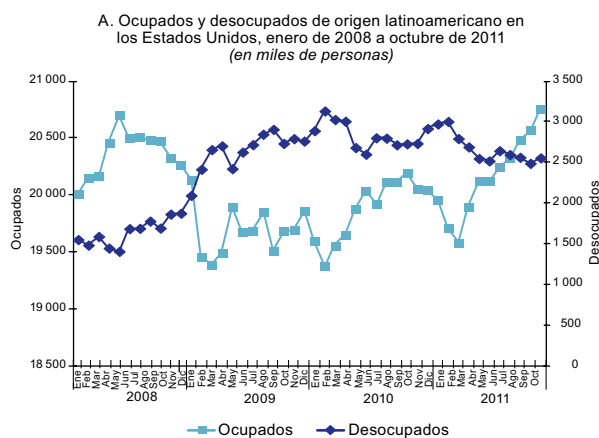


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

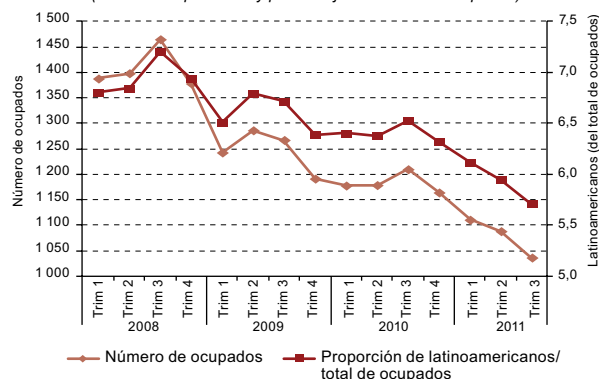
^a Proyección.

Las remesas de los trabajadores emigrados, que es un componente muy importante de la cuenta corriente de la balanza de pagos en muchos países de la región, se recuperaron moderadamente, sobre todo por los incrementos del nivel de empleo de trabajadores de origen latinoamericano en los Estados Unidos; en contraste, en España, otro destino importante de la emigración latinoamericana reciente, los niveles de empleo de estos emigrantes no solo siguieron bajando, sino que lo hicieron también en mayor medida que para el conjunto de la fuerza de trabajo del país (véase el gráfico I.13). En cualquier caso, la moderada recuperación de las remesas en términos absolutos no fue suficiente para impedir una contracción como proporción del PIB.

Gráfico I.13
ESTADOS UNIDOS Y ESPAÑA: OCUPADOS DE ORIGEN LATINOAMERICANO



B. Ocupados de origen latinoamericano en España, primer trimestre de 2008 a tercer trimestre de 2011 (en miles de personas y porcentajes del total de ocupados)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

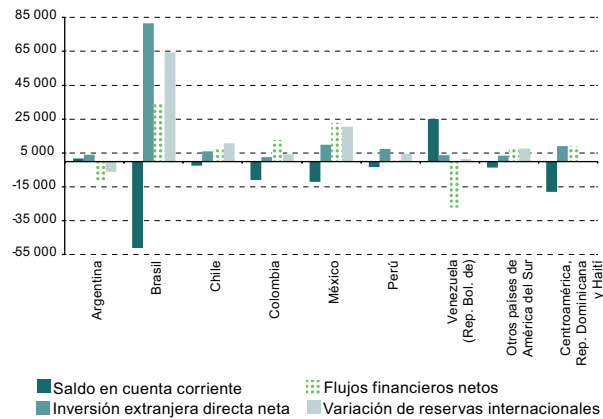
El déficit de la balanza de servicios se acrecentó principalmente por los elevados costos relacionados con la dinámica de las importaciones. Por otra parte, las salidas por concepto de renta se incrementaron, a lo cual contribuyó el aumento de las utilidades de las empresas mineras como consecuencia de los altos precios medios que prevalecieron durante el año.

En consecuencia, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos regional volvió a ampliarse, hasta un 1,4% del PIB, después del 1,2% registrado en 2010. Esta evolución negativa, sin ser preocupante atendiendo a los datos actuales y en las presentes condiciones de financiamiento, podría representar un escenario más complejo ante circunstancias externas más adversas.

En 2011 el déficit quedó sobradamente compensado por las entradas registradas en la cuenta de capital y financiera. Específicamente, los inlujos por concepto de la inversión extranjera directa neta se incrementaron significativamente respecto al año anterior alrededor de un 75%, con un incremento del 25% de la inversión extranjera directa bruta⁷. Sobre todo en la primera parte del año, los flujos de la inversión de cartera contribuyeron también a generar en casi todos los países latinoamericanos superávits de la cuenta de capital y financiera. Estos permitieron no

solo financiar el déficit en la cuenta corriente, sino también acumular reservas por un monto aún mayor que el año anterior. Cabe señalar que, al mismo tiempo, todas las subregiones lograron reducir su endeudamiento externo como proporción del PIB, aunque en algunos países del Caribe la deuda externa se mantiene en niveles preocupantes.

Gráfico I.14
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): ESTIMACIÓN DE COMPONENTES DE LA BALANZA DE PAGOS, 2011
(En millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

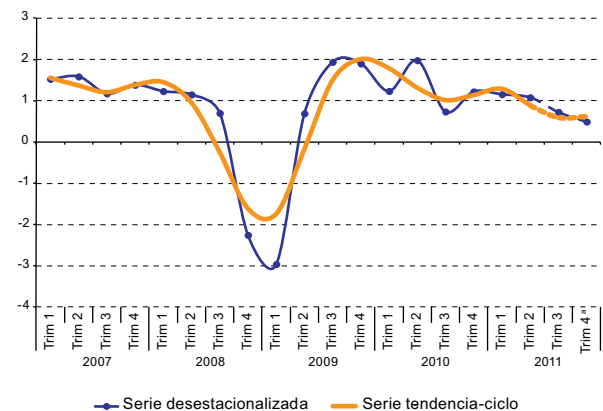
D. Perspectivas y desafíos para 2012

Como se señaló anteriormente, se prevé que la economía mundial presente una desaceleración, liderada por Europa, que sería acompañada de un menor crecimiento en varias economías emergentes. Específicamente, se espera que la tasa de crecimiento de China y otros países de Asia disminuya en 2012, si bien se mantendrá en terreno positivo, y la tasa de crecimiento de los países en desarrollo, en conjunto, nuevamente será más alta que las esperadas para las economías desarrolladas (véase el gráfico I.3). En este marco de desaceleración, es previsible que las perspectivas negativas para las economías de mayor tamaño relativo y el elevado nivel de incertidumbre y volatilidad observado en los mercados financieros internacionales afecten por diferentes canales la economía mundial.

El crecimiento económico de la región no es inmune a este contexto de incertidumbre, por lo que la desaceleración del crecimiento de América Latina y el

Caribe, que fue moderada durante el primer semestre de 2011, se profundizó a partir del tercer trimestre (véase el gráfico I.15).

Gráfico I.15
AMÉRICA LATINA (7 PAÍSES): TASAS DE VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL PIB EN TÉRMINOS REALES, 2007-2011
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

⁷ La gran diferencia entre las mediciones neta y bruta se explica por la marcada reducción de la inversión de empresas de América Latina y el Caribe en el exterior.

La futura evolución del crecimiento de la región estará influenciada por la magnitud y los alcances del deterioro que se observe en la economía mundial. En un escenario de estancamiento de las economías de la zona del euro y bajo crecimiento en los Estados Unidos, pero con una volatilidad acotada en los mercados financieros internacionales, cabría esperar efectos básicamente a través del sector real, sobre todo por la vía del comercio de bienes y servicios transables y las remesas.

En efecto, el descenso del nivel de actividad de los países desarrollados derivaría en una disminución de la demanda de bienes que repercutiría negativamente sobre las exportaciones de la región. En la medida en que, como ha venido ocurriendo en los últimos años, las economías emergentes crezcan a un ritmo más acelerado que el mundo desarrollado, el impacto total sobre las exportaciones de América Latina y el Caribe dependerá, en cada caso, de la importancia relativa de los mercados hacia los que se orientan las ventas externas y del peso del comercio exterior en la economía. Sin embargo, también habría

que tomar en cuenta que el bajo crecimiento de los países desarrollados afectará las exportaciones de las economías emergentes, con las consecuencias correspondientes en la demanda de bienes básicos latinoamericanos.

En este sentido, al igual que en 2011, el crecimiento económico de México y Centroamérica se verá influenciado por el bajo pero positivo crecimiento del mercado estadounidense, que le permitirá aumentar moderadamente sus ventas externas. Por otra parte, algunos países sudamericanos sufrirían una baja de la demanda europea, que es el destino de más del 20% de las exportaciones para países como el Brasil y Chile (véase el cuadro I.1). Sin embargo, las exportaciones de muchos países sudamericanos se dirigen en mayor medida a los mercados asiáticos, que se espera crezcan a tasas relativamente más elevadas que el promedio. Además, una porción significativa de sus ventas externas está compuesta por productos básicos, que son más fáciles de reorientar en el caso de que algún mercado en particular disminuya su demanda.

Cuadro I.1
AMÉRICA LATINA: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS EXPORTACIONES,
PROMEDIO 2007-2010
(En porcentajes del total de exportaciones)

	Estados Unidos	Europa (27 países)	China y Japón	América Latina
Argentina	6,9	17,8	9,4	40,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8,2	8,2	8,1	62,0
Brasil	12,5	23,2	14,0	22,1
Chile	11,6	21,0	29,4	18,7
Colombia	39,1	13,7	4,1	30,4
Costa Rica	37,2	17,4	7,7	24,9
Ecuador	39,1	13,1	2,4	37,5
El Salvador	48,5	5,8	0,5	42,0
Guatemala	40,4	5,6	1,9	41,9
Honduras	45,2	19,7	2,0	26,9
México	80,8	5,3	1,6	6,4
Nicaragua	34,3	11,5	1,2	40,4
Panamá	16,1	3,4	1,7	69,3
Paraguay	1,8	8,4	2,8	67,2
Perú	18,1	17,3	19,4	18,1
República Dominicana	60,1	12,8	3,8	4,8
Uruguay	6,1	17,7	4,1	39,7
América Latina^a	41,5	13,7	9,0	19,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE) de las Naciones Unidas.

^a Promedio simple, excluye Venezuela (República Bolivariana de), por falta de datos.

Por otra parte, a pesar de que los precios de los productos básicos están elevados en relación con los niveles históricos, ya en el segundo trimestre del año comenzó a observarse una reversión de la tendencia alcista. En efecto, si bien en todos los mercados existen elementos de carácter estructural que podrían contribuir a mantener los precios relativamente altos, es bastante probable que los efectos de corto plazo derivados de la desaceleración global y la volatilidad financiera tengan

un mayor peso y den lugar a un deterioro de los precios de los productos básicos en 2012. Por lo tanto, para 2012 se estima un moderado deterioro de los términos de intercambio de la región (1,2%). Con ello, si bien los precios externos se mantendrían en niveles históricamente elevados, las economías que exportan estos bienes en forma intensiva, sobre todo varias sudamericanas, experimentarían un menor ritmo de crecimiento de sus ingresos en comparación con 2011.

En términos de los componentes de la demanda interna, este escenario de menores volúmenes de comercio y de disminución del ingreso proveniente del efecto de los términos de intercambio (para la región en su conjunto) podría dar lugar a una evolución menos dinámica de la inversión, lo que podría acentuarse dependiendo de la evolución de los mercados financieros y, por lo tanto, del crédito dirigido al financiamiento de la adquisición de bienes de capital y de bienes de consumo durables. En este sentido, cabe señalar que los mayores requerimientos que enfrentan los bancos europeos en materia de capitales mínimos podrían afectar el acceso al crédito, en particular en los países cuya banca se financia sobre la base de créditos de bancos de

la zona del euro. En efecto, la relación entre los créditos otorgados por bancos de la zona del euro a los sistemas bancarios latinoamericanos —sea directamente desde la casa matriz o en moneda extranjera por medio de una filial— y el total del crédito en el país correspondiente alcanza un 8%, lo que en algunos casos indicaría una cierta vulnerabilidad frente a posibles recortes abruptos de estos créditos (véase el recuadro I.1). Cabe señalar, además, que los créditos otorgados por bancos de la zona del euro a empresas no bancarias latinoamericanas suman montos más elevados que los préstamos dirigidos a los bancos; por ejemplo, en el Brasil, Chile, Colombia y el Perú, los primeros representan alrededor del doble de los segundos y en México más del triple.

Recuadro I.1
LOS CANALES DE TRANSMISIÓN DE LA CRISIS HACIA AMÉRICA LATINA

La actual crisis económica de la eurozona tendrá numerosas consecuencias en los países europeos, en particular un menor dinamismo en sus economías. Esto provocará una mayor variabilidad en los mercados financieros internacionales debido a la elevada incertidumbre y una menor demanda de bienes exportados hacia los países en crisis. Las consecuencias en América Latina son aún difíciles de anticipar pero cabría esperar que dependan en gran medida de la situación de los países en materia de endeudamiento externo e interno, la incidencia de los precios de los bienes primarios en sus ingresos públicos, las características de su financiamiento externo y sus regímenes de política macroeconómica (fiscal, monetaria y cambiaria)^a. A este respecto, varios países de América Latina han realizado avances significativos que los sitúan en buen pie para enfrentar turbulencias externas, similares a las que se espera traiga consigo una agudización de la crisis de la deuda en los países de la eurozona. Así, en comparación con varios países más desarrollados, el nivel de endeudamiento externo y público de la región es bajo, las reservas internacionales son elevadas y, si bien en la presente coyuntura las condiciones son un tanto más difíciles, los regímenes de política macroeconómica vigentes permitirían desplegar un conjunto de medidas contracíclicas, tal como se

hizo durante las fases más álgidas de la reciente crisis financiera global.

No obstante, en algunos países —entre los que se destacan los del Caribe y algunos de Centroamérica— la situación es más compleja, en especial en materia fiscal, ya que al ser importadores netos de alimentos, hidrocarburos y minerales, sus balances externos están particularmente expuestos a las turbulencias de esos mercados.

En el cuadro 1 se muestran algunos indicadores de los canales reales de transmisión de las turbulencias externas. Dado que algunas de las consecuencias inmediatas serán producto de una menor demanda de exportaciones de la región hacia Europa, los datos se presentan en orden decreciente según la participación en las exportaciones latinoamericanas hacia la eurozona. En promedio simple, un 13% de las exportaciones de América Latina se dirigen hacia 27 países europeos, pero en numerosos casos el porcentaje es superior al 20%. La composición de las exportaciones también es relevante para efectos de su posible reasignación hacia otros mercados. En ese sentido, la presencia de exportaciones de bienes estandarizados (bienes primarios) otorgaría algunas ventajas de corto plazo, expresadas en cierta flexibilidad en cuanto al destino de las exportaciones, en contraste con

algunas exportaciones manufactureras que tienden a ser más específicas debido a las características de los consumidores y los distribuidores en los mercados de destino. Así, en la segunda columna del cuadro se presenta información sobre la participación de las exportaciones de bienes primarios en el total de las exportaciones de bienes^b. Según el escenario base, los precios de los bienes primarios — pese a ciertas caídas— se mantendrán en niveles relativamente altos. No obstante, en una posible situación adversa a causa de una agudización de la crisis más allá de lo previsto, podría producirse un deterioro de los precios de exportación, que afectaría negativamente los ingresos públicos de aquellos países en los que estas tienen una mayor incidencia. Asimismo, en el cuadro se presenta información sobre los ingresos fiscales vinculados a los bienes primarios. En caso de un escenario más adverso, la capacidad para solventar el gasto público y las acciones de política contracíclicas dependerán de la posición fiscal de corto plazo (es decir, el superávit o déficit fiscal) y de la posición en términos de activos (por ejemplo, la disponibilidad de ahorros previos en fondos soberanos) y pasivos (el nivel de endeudamiento), así como de las condiciones de acceso a los mercados financieros internos y externos.

Recuadro I.1 (continuación)

Cuadro 1
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): INDICADORES DE LOS CANALES REALES DE TRANSMISIÓN DE LA CRISIS EN LOS PAÍSES DE LA EUROZONA

Pais	Exportaciones de bienes a Europa (27) como porcentaje de las exportaciones totales de bienes	Exportaciones de bienes primarios como porcentaje de las exportaciones totales de bienes	Ingresos fiscales directos por productos primarios en relación con los ingresos totales del gobierno general	Resultado fiscal (en porcentajes del PIB)	Emigrados desde América Latina hacia Europa en relación con la población del país de origen (por cada 10.000 habitantes)	Total de remesas de trabajadores, compensación a empleados y transferencias de migrantes (en porcentajes del PIB)	Saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos (en porcentajes del PIB)
	Promedio 2007-2010	Promedio 2007-2010	Promedio 2007-2009	Promedio 2010-2011	Promedio 1995-2007	Promedio 2008-2009	Promedio 2010-2011
Brasil	23,2	41,4	...	-1,6	1,5	0,3	-2,2
Chile	21,0	37,9	13,5	0,4	4,4	0,0	0,4
Honduras	19,7	55,5	...	-4,3	2,1	18,9	-6,2
Argentina	17,8	45,7	15,1	-0,4	6,3	0,2	0,7
Uruguay	17,7	56,1	...	-0,9	17,3	n/d	-1,3
Costa Rica	17,4	24,5	...	-5,1	1,7	2,0	-4,9
Perú	17,3	54,4	11,0	0,1	6,4	1,8	-1,6
Colombia	13,7	56,5	16,7	-3,9	6,8	1,9	-3,2
Ecuador	13,1	77,6	30,9	-1,7	30,8	5,9	-3,3
República Dominicana	12,8	9,2	...	-2,0	11,4	7,4	-8,9
Nicaragua	11,5	59,9	...	-0,5	1,5	12,9	-17,5
Paraguay	8,4	75,6	...	0,9	8,7	3,2	-3,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8,2	81,6	32,8	-0,3	22,4	6,6	4,2
El Salvador	5,8	7,7	...	-1,2	1,2	16,8	-3,7
Guatemala	5,6	35,8	...	-3,1	0,5	11,1	-3,0
México	5,3	17,7	34,4	-2,7	0,8	2,5	-0,8
Panamá	3,4	7,0	...	-2,6	1,0	0,8	-13,2
Venezuela (República Bolivariana de)	...	74,0	45,1	-3,6	4,8	0,0	6,6
Haití	...	...	...	...	1,5	19,5	-1,3
América Latina (promedio simple)	13,1	45,5	24,9	-1,8	7,2	5,4	-3,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En las columnas quinta y sexta se ilustra la relevancia de las remesas enviadas por los trabajadores migrantes. Dada la escasez de información respecto de los países de origen de las remesas, se incluye información sobre los emigrados hacia Europa en relación con la población de su país de origen como una mejor aproximación a las posibilidades de que el menor nivel de actividad económica en la eurozona se traduzca en una disminución de las remesas hacia la región. En la última columna del cuadro se presenta información sobre el saldo en cuenta corriente promedio de 2010 y la proyección para 2011, como un indicador de las necesidades de financiamiento externo que podrían verse

incrementadas en caso de que el valor de las exportaciones o de las remesas resultara más afectado.

La segunda dimensión de los canales de transmisión de la crisis se refiere a sus efectos sobre los mercados financieros mundiales y sus posibles consecuencias para el financiamiento externo de las economías de la región. Los aspectos centrales en este caso son el nivel de endeudamiento externo del país y el endeudamiento total del gobierno, uno de los factores claves de la solvencia del país. En el cuadro 2 se presentan varios aspectos del financiamiento externo de la región, ordenados en forma decreciente según el grado de endeudamiento externo.

Como se aprecia, el endeudamiento externo de la región es moderado y la deuda pública como porcentaje del PIB en 2011 en los países incluidos en este cuadro es sustantivamente inferior a la de las economías desarrolladas de la eurozona y los Estados Unidos, países en los cuales se ha cuestionado la sostenibilidad de la deuda soberana.

Como se señaló en la sección B del capítulo IV, los países del Caribe exhiben en general un mayor nivel relativo de endeudamiento externo, si bien no se incluyeron en el cuadro por no existir información comparable para los demás criterios indicados.

Recuadro I.1 (conclusión)

Cuadro 2
AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): INDICADORES DE LOS CANALES FINANCIEROS DE TRANSMISIÓN DE LA CRISIS
EN LOS PAÍSES DE LA EUROZONA

País	Deuda externa total (en porcentajes del PIB)	Deuda del gobierno central (en porcentajes del PIB)	Inversión de cartera de no residentes y pasivos de otra inversión (en porcentajes de las exportaciones)	Inversión extranjera directa de no residentes (en porcentajes de las exportaciones)	Pasivos transfronterizos con bancos europeos + crédito en moneda extranjera otorgado por bancos de origen europeo en la plaza local (en porcentajes del crédito bancario total)
	2011	2011	2009-2011 (primer semestre)	2009-2011 (primer semestre)	2011 (segundo trimestre)
Nicaragua	56,7	42,3	-19,7	19,7	...
El Salvador ^a	46,2	43,2	-1,0	21,8	5,97
Chile	40,9	9,7	16,5	21,7	5,95
Panamá	34,3	39,9	28,9	18,6	...
Uruguay	33,0	35,9	15,0	26,5	...
Argentina	31,5	41,2	-1,1	8,7	2,34
Venezuela (República Bolivariana de)	28,6	22,0	8,9	4,9	3,72
Bolivia (Estado Plurinacional de)	26,1	33,8	-1,5	9,3	0,23
Perú	23,8	19,1	0,3	20,4	8,31
Honduras	22,9	29,2	0,3	12,3	...
Costa Rica	22,8	29,3	-0,6	16,4	2,44
Ecuador ^a	21,3	20,0	-0,4	2,9	0,58
Colombia	21,3	31,9	23,8	20,7	2,54
República Dominicana ^a	18,5	26,0	9,0	34,4	...
México	18,3	27,0	13,2	6,8	5,28
Paraguay	15,2	11,5	1,6	3,5	4,44
Brasil	12,8	27,9	43,3	21,6	2,06
Guatemala	11,8	23,0	4,4	8,3	...
América Latina (promedio simple)	27,0	28,5	7,8	15,5	3,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y datos del Banco de Pagos Internacionales.

^a Promedio 2007-2010.

En la tercera columna se presenta información sobre los componentes considerados más variables en el financiamiento externo, es decir el financiamiento provisto por no residentes en forma de inversiones de cartera, inversiones de corto plazo en el país, depósitos y líneas de crédito para bancos, entre otros. Normalmente esta parte del financiamiento externo ha sido la de mayor carácter procíclico, y en la eventualidad de una elevada turbulencia externa podría retirarse, con la

consiguiente transmisión de la incertidumbre externa hacia los mercados financieros de la región. En la cuarta columna se presentan datos sobre la IED en el país realizada por no residentes. Si bien es poco frecuente observar reversiones (salidas) en esta variable, en caso de bajas expectativas generalizadas de crecimiento mundial, los ingresos de la IED podrían reducirse, lo que afectaría el crecimiento de aquellos países cuyo financiamiento externo depende en mayor medida de esta fuente de recursos.

En la última columna se muestra la incidencia del financiamiento provisto por bancos europeos a los bancos de la región y de los créditos en moneda extranjera otorgados por bancos de origen europeo en la plaza local. Es posible que, ante los fuertes requerimientos de recapitalización que están enfrentando los bancos de la eurozona, se reduzca —al menos transitoriamente— esta fuente de financiamiento del crédito local.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a Véase CEPAL *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2010-2011*, (LC/G.2506-P), Santiago de Chile, 2011, parte 2, cap. I.

^b Corresponde a la clasificación realizada por COMTRADE. No incluye ciertas manufacturas basadas en recursos naturales que también pueden ser consideradas como bienes estandarizados.

Asimismo, algunos países podrían sufrir un potencial efecto negativo de cierta magnitud originado en la disminución del flujo de recursos proveniente de la IED.

Por otra parte, los efectos directos sobre el consumo de algunos países dependerán de la evolución de las remesas de trabajadores latinoamericanos y caribeños que están empleados en países desarrollados. En tal sentido, cabría esperar un comportamiento diferenciado en función de

los países de destino de los migrantes (principalmente, los Estados Unidos y España). De este modo, es probable que continúe el moderado incremento de las remesas provenientes de la economía estadounidense observado en 2011, lo que favorecería sobre todo a las economías de México y muchos países centroamericanos y del Caribe, fortaleciendo el consumo de los hogares, en especial los de menor ingreso relativo.

De manera general, el escenario de base permite esperar que, aunque a tasas inferiores a las del período 2010-2011, la región continúe creciendo. Ello contribuye al hecho de que muchos países cuentan con algún grado de capacidad para implementar políticas que ayudan a sostener la demanda, dado que:

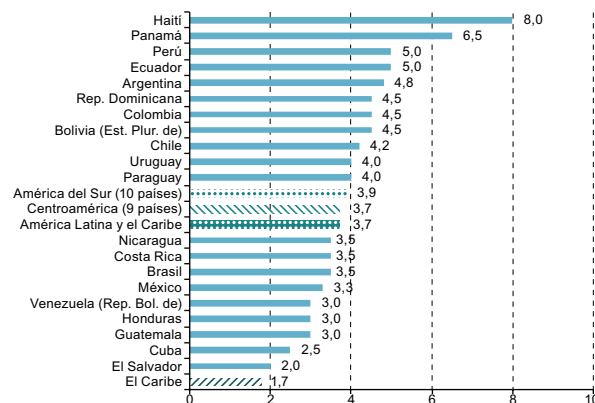
- i) se han recompuesto los niveles de reservas internacionales y, si bien se espera un déficit en la cuenta corriente, podría financiarse sin afectar demasiado las reservas;
- ii) las cuentas públicas han registrado una mejora en el período 2010-2011 y —con la excepción de un número de países caribeños— los niveles de endeudamiento se mantienen bajos, lo que permitiría que varios países de la región puedan colocar deuda en los mercados financieros internos y externos;
- iii) la inflación ha dejado de aumentar y se espera que baje durante 2012, tanto a nivel mundial como en la región, de manera que varios países, sobre todo los que habían incrementado sus tasas de interés rectoras, tienen algún margen de política monetaria para realizar una acción contracíclica, y
- iv) la crisis financiera mundial de 2008 dejó en la región un legado de importantes experiencias en materia de coordinación de las políticas monetarias y fiscales contracíclicas y de las medidas necesarias para evitar crisis de liquidez en los mercados financieros internos; de este modo, los países no solo cuentan con recursos, sino también con experiencias prácticas recientes sobre la manera de enfrentar en forma contracíclica una crisis global⁸. Sin embargo, es preciso reconocer que los espacios para la aplicación de estos instrumentos son más estrechos que en 2008. Además, cabe destacar que tanto la vulnerabilidad como la capacidad de implementar políticas para enfrentar el impacto de la desaceleración del crecimiento mundial difieren de un país a otro (véase el recuadro I.1).

En este contexto, para 2012 se proyecta un crecimiento regional del 3,7%, la tasa más baja desde 2003, con la excepción de la observada en 2009. Sin embargo, dado el contexto externo más adverso, podría considerarse un resultado no tan negativo. La desaceleración respecto del resultado de 2011 afectaría a la gran mayoría de los países, siendo la principal excepción el Brasil, que después de la marcada desaceleración de 2011 alcanzaría un leve repunte gracias a la fortaleza de su mercado interno, apoyada con medidas específicas hacia fines de 2011 y un tipo de cambio real más alto en el promedio del año.

⁸ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009* (LC/L.3025/Rev.6), Santiago de Chile, diciembre de 2009.

También el Caribe crecería algo más que en 2011, sobre todo por la superación de la contracción de la economía de Trinidad y Tabago. Aun así, la subregión seguiría con un bajo dinamismo, condicionado por sus estrechos lazos con las economías de Europa y los Estados Unidos, cuya demanda de bienes y servicios de los países caribeños se mantendría baja.

Gráfico 1.16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB, 2012^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Proyecciones.

A nivel regional, este crecimiento económico permitiría un nuevo incremento de los niveles de empleo, aunque más modesto que en 2010 y 2011. Esto repercutiría en la variación de la tasa de desempleo abierto urbano, que se ubicaría entre un estancamiento y una leve caída de hasta 0,2 puntos porcentuales. Dado que, además, los salarios reales se verían beneficiados por una inflación decreciente, el desempeño de los mercados laborales volvería a favorecer el crecimiento de la demanda interna, si bien en menor grado que en los años anteriores.

En cuanto a las finanzas públicas, sobre la base de los presupuestos de los países de la región para 2012, se estima que las cuentas fiscales presentarían un leve deterioro, con un superávit primario del orden del 0,2% del PIB y un déficit global del 1,7% del PIB, básicamente, debido a una caída en los ingresos fiscales.

Por el lado externo, el empeoramiento de los términos de intercambio y el menor dinamismo del volumen exportado incidirían en un nuevo pero moderado deterioro del resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que mostraría un déficit del 1,8% del PIB regional.

Sin embargo, no puede descartarse un escenario alternativo más pesimista si Europa no consigue superar las graves dificultades que atraviesan sus economías

meridionales y el euro entra en una situación de crisis cuyas consecuencias pueden ser aun peores que las de la crisis hipotecaria de 2008.

Un escenario de este tipo no solo acentuaría los efectos negativos sobre los factores que inciden en la evolución de la demanda de bienes y servicios en la región, sino que podría, al mismo tiempo, debilitar algunos de los fundamentos macroeconómicos enumerados en párrafos anteriores.

En primer lugar, el escenario de crisis ocasionaría no solo una disminución de la tasa de crecimiento sino también una contracción económica en algunas de las principales economías europeas, lo que afectaría el volumen y los precios del comercio exterior de la región, tanto de manera directa como por el impacto que tendría sobre el comercio y la actividad de otras regiones. Lo mismo puede decirse de la evolución esperada de las remesas. Además, en caso de empeoramiento de las perspectivas de crecimiento de la región, es probable que los flujos de IED se reduzcan más que en el escenario de base. De manera sintética, lo que podría esperarse en este escenario es un impacto mayor que el que se espera provenga del canal real en el escenario de base.

En este caso, la región sufriría, además, un mayor impacto proveniente del canal financiero, por el efecto del aumento de la volatilidad y la incertidumbre. La fuerza de este impacto diferiría de un país a otro en función del tipo de arreglo institucional que caracterice a sus mercados cambiarios y financieros, y del grado de integración de estos a los mercados internacionales (véase el recuadro I.1).

Una situación de este tipo podría desatar, como ocurrió a fines de 2008, un aumento de la demanda de activos financieros de corto plazo denominados en dólares, en especial de bonos del Tesoro de los Estados Unidos, un proceso conocido como “huida hacia la calidad”, en el que los inversores internacionales buscan refugio en activos financieros de bajo riesgo relativo y elevada liquidez.

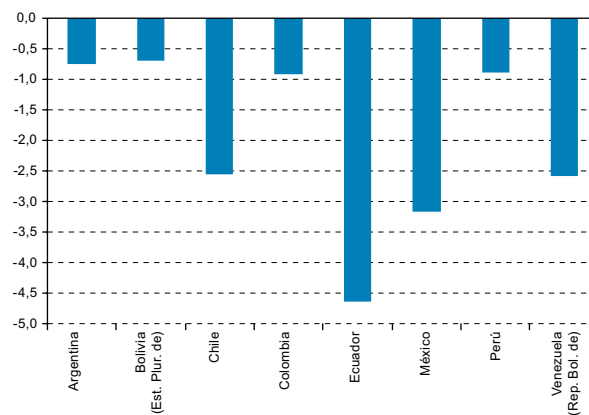
Ello podría originar una salida de capitales de las economías emergentes, entre las que América Latina y el Caribe no sería una excepción. En consecuencia, podrían presentarse dificultades de acceso al crédito externo y presiones a la depreciación de las monedas locales. Aunque esto podría ser una buena noticia desde la perspectiva de la competitividad de los sectores exportadores y sustituidores de importaciones de la región, en el corto plazo, una depreciación abrupta de las monedas de América Latina y el Caribe afectaría a quienes tienen deuda en moneda extranjera, a la vez que presionaría sobre las tasas de inflación. Para atenuar

este movimiento, los bancos centrales podrían utilizar parte de las reservas internacionales acumuladas durante los últimos años.

Al mismo tiempo, las turbulencias financieras que podrían tener lugar afectarían a los mercados de productos básicos con presiones por una disminución de precios más marcada que la que podría preverse en el escenario de base. Esto afectaría de manera negativa el ingreso nacional y, por lo tanto, la demanda de los países de la región. Específicamente, una caída de los precios de exportación a los niveles del período 2008-2009 causaría —considerando el mismo volumen exportado de 2011— una reducción de los ingresos de exportación del 3,4% del PIB regional. Sin embargo, dado que también los precios de importación se contraerían y se moderaría el déficit de la balanza de rentas, el déficit de la cuenta corriente aumentaría solo al 2,0% del PIB. Además, como es probable que en un contexto de esta naturaleza el volumen de las importaciones se contraiga también, este déficit sería aún menor, de manera que a nivel regional la cuenta corriente no representaría una vulnerabilidad.

No obstante, habría que tomar en cuenta también que los ingresos públicos de algunos países dependen fuertemente de las exportaciones de productos básicos, lo que podría poner en una situación delicada a los balances fiscales y dar lugar a la adopción de políticas públicas procíclicas que acentuarían los efectos negativos en la demanda interna (véase el gráfico I.17).

Gráfico I.17
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): ESTIMACIÓN DEL IMPACTO DE UNA CAÍDA DEL PRECIO DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN EN LOS INGRESOS FISCALES^a
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a El ejercicio supone que la cantidad de exportación se mantiene estable y que los precios caen al mínimo registrado en el período 2008-2009.

En efecto, en varios países, entre los que se destacan Chile y algunos de los principales exportadores de petróleo, el impacto en las finanzas públicas sería considerable. Si se optara por la alternativa de incrementar el endeudamiento público, hecho factible dados los reducidos niveles de endeudamiento de la mayor parte de las economías latinoamericanas (para varios países del Caribe la situación es bastante distinta), se encontrarían mercados menos accesibles y, consecuentemente, costos mucho más elevados.

Al mismo tiempo, las consecuencias de este escenario sobre los bancos europeos podrían hacer que los efectos sobre el acceso al crédito en los mercados financieros de la región fueran bastante más graves que los contemplados en el escenario de base.

En todo caso, cabe señalar que las principales economías de la región exhiben una menor vulnerabilidad en comparación con las economías emergentes de Europa, el Oriente Medio y África, ubicándose en niveles similares a los de las economías emergentes de Asia, en términos de indicadores del sector externo, del sector fiscal, del sector financiero y de la probable incidencia de una crisis que afectara específicamente a Europa, a los Estados Unidos o a ambos⁹.

Con todo, es altamente probable que los actores políticos y las instituciones europeas encuentren el camino para preservar su moneda y puedan regresar lentamente a una situación de normalidad, lo que implicaría un involucramiento creciente del Banco Central Europeo (BCE). Sin embargo, dadas las dilaciones y demoras que

se observan en concretar una salida efectiva, existe una alta probabilidad de que se produzca una combinación de los dos escenarios planteados. Cuanto mayor sea la celeridad con que se tomen las decisiones necesarias y se implementen las medidas requeridas, mayor será la probabilidad de lograr un panorama más optimista, en el que, no obstante, habría una mayor desaceleración en 2012 que en el escenario de base, aunque en un marco de cierta estabilidad en el que los Estados de la región serían capaces de garantizar que no se deterioren las condiciones sociales.

De todas maneras, los países deben estar preparados para un escenario más adverso. Para ello, sería importante que prepararan una serie de medidas, contemplando su financiamiento, si fuera necesario, para poder aplicarlas de manera ágil, según la evolución del contexto externo y el impacto en las economías de la región. Un importante componente de estas estrategias debe ser la protección y el estímulo a la generación de empleos con derechos.

Por último, es preciso destacar la necesidad de fortalecer la capacidad de la región para enfrentar un contexto externo adverso por medio de la profundización de los lazos comerciales y financieros entre los países. Una mayor integración comercial permitiría aumentar el tamaño de los mercados y compensar de este modo la caída de la demanda externa, a la vez que una mayor integración financiera haría posible atenuar las dificultades que se prevén en materia de acceso al financiamiento. Esto tal vez requiera un cambio de la arquitectura financiera regional a fin de adecuarla a las necesidades del momento.

⁹ Véase Deutsche Bank, *Emerging Markets 2012 Outlook. Survival of the Fittest*, 6 de diciembre de 2011.

Capítulo II

La política macroeconómica

A. Política fiscal

Tras la crisis de 2008-2009, que afectó al desempeño fiscal y financiero de los países de la región incidiendo en sus niveles de ingreso, gasto y endeudamiento, los sectores públicos están recomponiendo sus posiciones fiscales por diferentes vías. En este contexto, la incertidumbre reinante en el entorno externo es un llamado adicional para que se intenten recobrar márgenes de política que permitan aplicar políticas contracíclicas en el futuro.

En 2011 las cuentas fiscales de los países de América Latina han registrado una mejora en relación con el año anterior, si bien esa tendencia positiva se ha moderado a partir del tercer trimestre del año.

En cualquier caso, esta evolución ha permitido mejorar los resultados fiscales en promedio, por lo que en 2011 la región volverá a tener un superávit primario.

Más allá de la recuperación de las cuentas públicas en los dos últimos años, debe enfatizarse que el impacto de la crisis de 2008-2009 sobre las variables fiscales dio lugar a una intensa utilización del espacio fiscal de los países de la región a raíz de la implementación de políticas contracíclicas¹. Así, el espacio de política fiscal se vio significativamente reducido durante la crisis². Mientras

que en el período que va de 2003 a 2007 se produjo una recomposición generalizada del espacio fiscal, gracias principalmente al aumento de los ingresos y a la reducción de la deuda, durante la crisis se redujo esta holgura debido al aumento de los gastos y a la disminución de los ingresos.

En 2011, el desempeño fiscal de América Latina alcanzó a nivel de los gobiernos centrales un superávit primario de un 0,3% del PIB en promedio simple, en contraste con el déficit del 0,3% registrado en 2010. Sin embargo, si se toma en cuenta el resultado global (o sea, incluyendo el pago de los intereses de la deuda pública), la variación sería de un déficit del 1,9% del PIB a otro equivalente al 1,5% del PIB.

Mientras que en la primera mitad del año los factores que impulsaron la mejora de los resultados fiscales fueron el incremento de los ingresos en virtud de mayores niveles de actividad y de alzas de los precios de los productos primarios, la desaceleración en la evolución de estos mismos factores sumada a la incertidumbre imperante podrían explicar el menor crecimiento de los recursos fiscales registrado a partir del tercer trimestre del año.

¹ Véase también CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2010-2011* (LC/G.2506-P), Santiago, 2011, y CEPAL/OCDE, *Perspectivas económicas de América Latina 2012*, París, 2011.

² Para conocer más detalles sobre cómo se define el espacio de política fiscal, véase CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2009* (LC/G-2424-P), Santiago, diciembre de 2009.

De acuerdo con las estimaciones incluidas en los presupuestos fiscales, se proyecta para 2012 un resultado fiscal primario del orden del 0,2% del PIB. Debe tenerse en cuenta que las proyecciones realizadas para estos presupuestos podrían no incluir el empeoramiento del contexto financiero internacional ni la mayor volatilidad en la evolución de los precios de los productos primarios.

La tendencia positiva que se observa en promedio en las cuentas públicas en 2011 en términos de PIB es producto de una mejora generalizada, ya que las cuentas fiscales

registran menores déficits o mayores superávits primarios en 14 países de América Latina (de un total de 19).

Aun así, el resultado fiscal promedio de la región es inferior a los niveles alcanzados antes de la crisis. Esto se observa no solo en el conjunto, sino también en las cifras de cada país en particular. En 2011, de los 19 países de América Latina analizados (véase el cuadro II.1), 11 registraron superávit primario (un 58% del total), mientras que en el período 2003-2008 habían sido 15 países (casi un 80% del total).

Cuadro II.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2007-2011
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)

	Resultado primario					Resultado global					Deuda pública ^a									
											Gobierno central					Sector público no financiero				
	2007	2008	2009	2010	2011 ^b	2007	2008	2009	2010	2011 ^b	2007	2008	2009	2010	2011 ^b	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
América Latina y el Caribe ^c	1,8	1,4	-0,5	0,3	...	-0,5	-1,2	-3,4	-2,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
América Latina ^c	2,3	1,3	-1,1	-0,3	0,3	0,3	-0,4	-2,9	-1,9	-1,5	30,0	28,6	30,0	29,5	28,1	33,6	32,0	33,6	32,6	30,8
El Caribe ^c	1,4	2,0	0,6	1,4	...	-1,6	-2,0	-4,2	-2,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Argentina	2,7	2,8	1,4	1,5	1,4	0,6	0,7	-0,8	-0,1	-0,7	55,7	48,5	48,5	45,1	41,2	66,7	57,8	57,7	52,0	47,0
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	3,5	0,8	0,4	1,4	0,9	2,3	0,0	-1,1	-0,1	-0,5	37,1	34,0	34,5	34,5	33,8	40,0	36,8	37,6	38,1	34,0
Brasil	2,2	2,4	1,3	2,2	2,0	-1,9	-1,2	-3,5	-1,3	-2,0	30,7	24,0	29,3	27,6	27,9	45,5	38,5	42,8	40,7	40,5
Chile	8,8	4,8	-4,0	0,1	1,6	8,2	4,3	-4,5	-0,4	1,2	4,1	5,2	6,2	9,2	9,7	12,0	12,9	15,8	15,4	
Colombia	0,8	0,6	-1,1	-1,1	-1,0	-2,7	-2,3	-4,1	-3,8	-4,0	32,9	33,2	34,7	34,7	31,9	43,8	42,6	44,8	45,8	40,1
Costa Rica	3,7	2,4	-1,3	-3,1	-2,8	0,6	0,2	-3,4	-5,2	-5,0	27,6	24,9	27,5	29,5	29,3	31,8	29,9	34,1	36,2	35,5
Cuba	-1,8	-5,5	-3,8	-2,1	...	-3,2	-6,9	-4,8	-3,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	1,9	0,3	-4,2	-1,0	-0,4	-0,1	-1,1	-5,1	-2,0	-1,5	27,7	22,9	18,2	23,0	20,0	30,2	25,0	19,6	22,8	19,9
El Salvador	2,3	1,8	-1,2	-0,4	2,0	-0,2	-0,6	-3,7	-2,7	0,4	34,9	34,4	42,6	43,0	43,2	37,0	36,9	45,2	45,6	45,6
Guatemala	0,0	-0,3	-1,7	-1,8	-1,3	-1,4	-1,6	-3,1	-3,3	-2,9	21,3	20,1	22,9	24,2	23,0	21,6	20,4	23,3	24,5	23,3
Haití	-1,3	-1,0	-0,8	0,3	2,3	-1,6	-1,3	-1,3	-0,2	1,9	33,6	42,3	34,4	22,8	20,6	35,9	44,5	35,0	22,9	20,6
Honduras	-2,4	-1,9	-5,5	-3,8	-2,5	-3,1	-2,5	-6,2	-4,8	-3,9	17,4	20,1	24,5	30,0	29,2	18,3	19,0	22,9	25,4	25,0
México ^e	1,9	1,6	-0,4	-1,0	-0,5	0,0	-0,1	-2,3	-2,8	-2,5	20,9	24,4	28,1	27,6	27,0	22,7	26,9	34,9	34,1	33,0
Nicaragua	1,9	0,0	-0,9	0,5	1,5	0,4	-1,2	-2,3	-1,0	-0,1	42,7	38,2	43,6	44,5	42,3	43,5	39,3	44,8	45,6	43,4
Panamá	4,6	3,4	1,4	0,1	-0,3	1,2	0,3	-1,5	-2,6	-3,0	52,3	44,8	44,7	43,0	39,9	52,9	45,4	45,6	43,4	41,8
Paraguay	1,8	3,1	0,7	1,8	0,5	1,0	2,5	0,1	1,4	0,4	18,6	15,9	16,0	15,2	11,5	22,2	19,2	18,7	16,0	12,2
Perú	3,4	3,6	-0,4	1,1	1,2	1,8	2,2	-1,7	0,0	0,1	26,2	24,1	23,4	21,3	19,1	27,2	24,5	23,8	21,7	19,5
República Dominicana	1,4	-1,9	-1,6	-0,6	0,8	0,1	-3,5	-3,5	-2,5	-1,6	18,4	24,4	28,0	28,9	26,0	19,0	25,2	28,6	29,2	26,7
Uruguay	2,1	1,7	1,3	1,2	1,8	-1,6	-1,1	-1,5	-1,1	-0,6	49,0	47,7	43,6	38,5	35,9	52,2	51,1	47,7	42,2	39,3
Venezuela (República Bolivariana de) El Caribe ^f	4,5	0,1	-3,7	-2,2	-1,4	3,0	-1,2	-5,0	-3,6	-3,5	19,1	14,0	18,2	18,3	22,0	19,1	14,0	18,2	18,3	22,0
Antigua y Barbuda	-2,7	-3,2	-7,8	1,3	...	-5,6	-5,9	-10,6	-1,1	...	...	...	...	...	...	81,1	81,5	95,7	87,1	86,7
Bahamas	0,6	-1,0	-0,9	0,4	...	-1,2	-2,9	-3,1	-3,2	-2,4	...	...	...	...	...	...	44,1	54,3	61,8	...
Barbados ^d	2,3	-0,2	-4,0	-2,4	...	-1,6	-5,1	-7,9	-8,7	...	84,0	83,5	96,5	95,1	...	...	...	...	...	...
Belize	0,7	5,4	0,8	1,9	...	-1,2	1,5	-2,8	-1,9	-0,9	89,1	83,1	87,2	98,3	...	...	...	...	...	...
Dominica	1,6	-0,7	-1,0	3,0	...	-0,9	-2,6	-2,1	1,4	...	...	...	...	...	...	81,2	72,0	66,4	73,1	70,7
Granada	-3,7	-3,4	-2,8	0,2	...	-5,3	-5,0	-5,0	-1,7	...	...	...	...	...	...	82,9	79,1	90,0	91,8	86,8
Guyana	-2,8	-2,1	5,1	6,5	...	-4,5	-3,8	-3,7	-2,9	-3,0	...	67,3	67,5	68,9	...	...	...	...	...	...
Jamaica	7,2	4,9	6,2	4,4	...	-4,2	-7,2	-5,8	-6,3	-5,1	...	...	...	...	...	...	118,8	124,2	133,5	...
Saint Kitts y Nevis	4,7	6,5	6,1	3,0	...	-1,9	-0,3	-0,6	-4,2	...	...	...	...	...	...	134,6	127,6	142,0	151,4	141,1
San Vicente y las Granadinas	0,0	1,8	0,0	-0,8	...	-2,5	-0,6	-2,6	-3,5	...	...	...	...	...	...	55,5	58,4	64,7	66,7	63,7
Santa Lucía	0,9	2,6	0,8	2,2	...	-2,0	0,0	-2,2	-0,6	...	...	...	...	...	...	64,7	61,9	64,0	65,5	66,3
Suriname	5,7	5,8	8,1	-5,6	...	8,0	0,0	-2,4	-2,8	-2,2	28,5	25,2	25,0	21,0	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago	3,9	9,7	-2,8	4,3	...	1,8	7,8	-5,6	-2,2	-5,5	...	...	...	...	...	...	37,0	47,6	52,0	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

^a Al 31 de diciembre de cada año, excepto para 2011, que corresponde a cifras al 30 de junio, aplicando el tipo de cambio en el fin de período para la deuda externa.

^b Estimaciones.

^c Promedio simple. No se incluye Cuba.

^d Gobierno general.

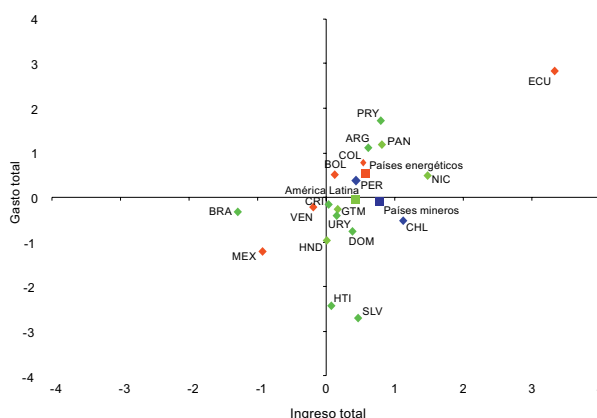
^e Sector público.

^f Años fiscales.

En cuanto al Caribe, en el primer semestre de 2011 la reducción de gastos y el esfuerzo por recaudar mayores ingresos determinaron una mejora del resultado fiscal de los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO) en algo más de medio punto del PIB. Suriname también mejoró sus cuentas fiscales debido a un incremento de sus ingresos —ligado a una sustantiva mejora de los precios del petróleo y el oro— así como a la reducción de sus gastos. Belice, por su parte, redujo su déficit un 1% del PIB mediante un recorte de los gastos y el mantenimiento de los ingresos. De manera similar, Bahamas logró una disminución del déficit fiscal debido a que incrementó sus ingresos con la venta de activos del Estado y restringió los gastos. Por último, se espera que Guyana cierre el año con un déficit más amplio debido a un mayor gasto de capital.

El desempeño promedio de las cuentas fiscales en América Latina es el resultado combinado de un incremento de los ingresos fiscales equivalente a un 0,4% del PIB y de un mantenimiento de los gastos públicos en relación con el PIB (véase el gráfico II.1). No obstante, es producto de comportamientos diferenciados entre los países de la región. Así se refleja en el gráfico II.2, donde se presenta la evolución de los ingresos y gastos fiscales 2010-2011 como porcentaje del PIB. En ese período, muchos países incrementaron sus recursos, lo que en algunos casos fue acompañado por una caída de los gastos y en otros por un aumento de menor magnitud de los egresos, circunstancias que repercutieron en mejores resultados globales para 13 países. Solo cinco registraron un aumento de su déficit global: la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Colombia y Panamá.

Gráfico II.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE INGRESOS Y GASTOS FISCALES, 2010-2011^a
(En porcentajes del PIB)



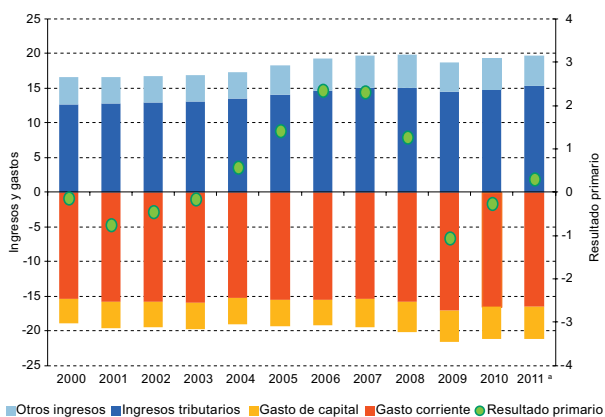
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimaciones.

En general, los países que incrementaron sus ingresos (15 de 19) lo hicieron de forma bastante moderada. Únicamente en Chile, el Ecuador y Nicaragua el aumento sobrepasó el 1% del PIB (1,1%, 3,3% y 1,5%, respectivamente), mientras que la caída más pronunciada se registró en el Brasil, con una disminución del 1,3% del producto³. En relación con los gastos, entre los países que registran una disminución pronunciada (equivalente a más del 1% del PIB) se encuentran El Salvador, Haití y México, mientras que en el otro extremo se puede mencionar a la Argentina, el Ecuador, Panamá y el Paraguay como los países que más aumentaron su gasto.

Los ingresos fiscales totales aumentaron en el año 2011, pasando de un 19,3% a un 19,7% del PIB, como resultado de un crecimiento generalizado de la carga tributaria, tendencia en que se destacan la Argentina, Chile y Nicaragua con incrementos superiores a un 1% del producto en sus ingresos tributarios.

En la Argentina, el incremento de los ingresos tributarios y de las contribuciones a la seguridad social (1,4% del PIB) se explica principalmente por el crecimiento en el nivel de actividad, las mejoras salariales y el aumento del empleo registrado. En el caso de Chile, los ingresos tributarios aumentaron el equivalente a un 1,3% del PIB debido al dinamismo de la demanda agregada y a los elevados precios del cobre. En Nicaragua, la reforma tributaria introducida a finales de 2009 tuvo pleno efecto

Gráfico II.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DINÁMICA DE LOS INGRESOS Y GASTOS Y RESULTADO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 2000-2011
(En porcentajes del PIB)

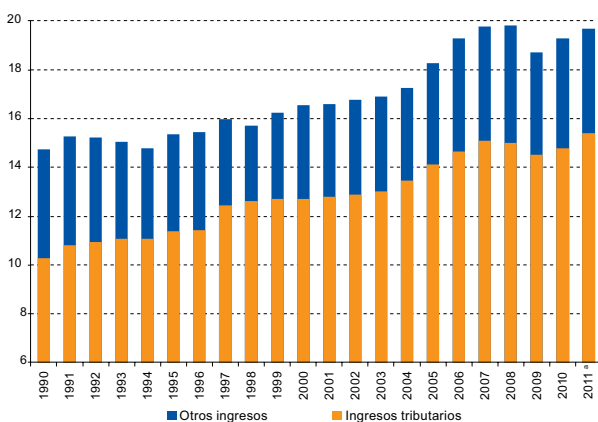


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

³ Sin embargo, en el caso del Brasil es importante considerar que en septiembre de 2010 el gobierno central percibió 74.807,6 millones de reales a título de cesión onerosa para la explotación de petróleo (lo que equivale a un 2% del PIB), por lo que la base de comparación es extraordinariamente alta.

en 2011, de manera que los ingresos tributarios muestran un crecimiento de 1,2 puntos del PIB, que obedece principalmente a la recaudación proveniente de productos importados y a la ampliación de la base impositiva del impuesto sobre la renta.

Gráfico II.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (19 PAÍSES): INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)



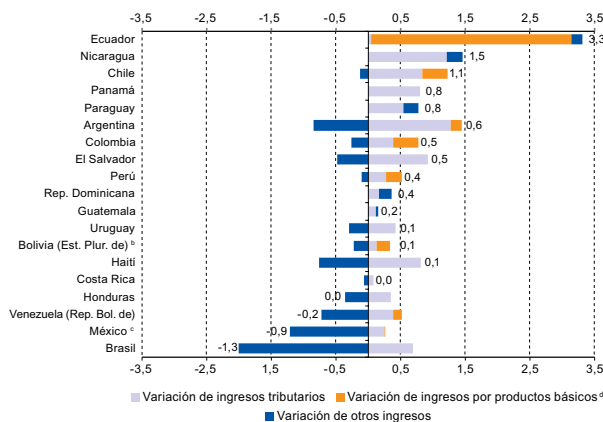
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

Es interesante evaluar en qué medida los aumentos de ingresos fiscales registrados en el último año se explican por el crecimiento de los recursos provenientes de la explotación de productos primarios. Así, por ejemplo, en Chile y Colombia los ingresos derivados de la explotación del cobre y el petróleo, respectivamente, experimentaron un incremento de un 0,4% del PIB. En el caso del Ecuador, el ingreso asociado a la extracción de petróleo creció el equivalente a un 3% del PIB (véase el gráfico II.4). Este importante aumento de los ingresos del Ecuador obedece principalmente al alza del precio del petróleo y al incremento del volumen de producción respecto al año anterior, debido a que muchas empresas privadas retomaron las labores de extracción que durante gran parte de 2010 habían estado suspendidas por el proceso de negociación de nuevos contratos.

Por otro lado, si se tiene en cuenta la evolución trimestral de los ingresos tributarios de algunos países seleccionados de la región, se constata un significativo incremento de la recaudación en los dos primeros trimestres. Sin embargo, se aprecia en promedio una cierta desaceleración de ese crecimiento a partir del tercer trimestre de 2011, debida fundamentalmente a la evolución de esos ingresos en Chile, Colombia y el Perú (véase el gráfico II.5).

Gráfico II.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE INGRESOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2010-2011^a
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones.

^b Gobierno general.

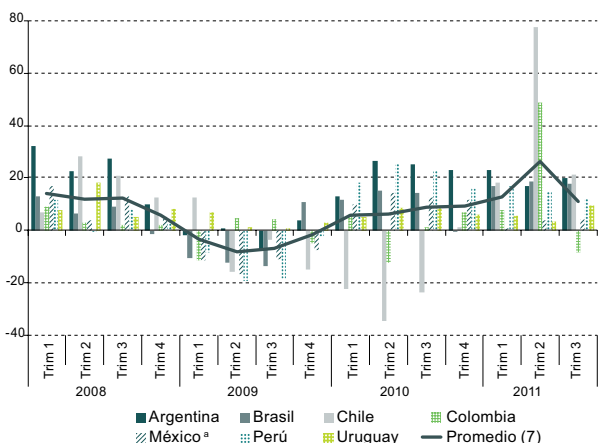
^c Sector público.

^d Se consideran tanto los ingresos tributarios como los no tributarios originados por la explotación de productos básicos.

Se observa que, en promedio, el gasto público se ha mantenido constante con relación al PIB en un valor de 21,2 durante el bienio 2010-2011, lo que se explica por un recorte del gasto corriente primario, así como por un aumento de los intereses. No obstante, tras esta evolución subyacen comportamientos muy diferenciados.

Como se mencionó anteriormente, entre los países que registran una disminución del gasto superior al 1% del PIB se encuentran El Salvador, Haití y México. En el caso de este último país, las autoridades nacionales continuaron con los esfuerzos de austeridad y racionalidad presupuestaria con el fin de reducir el gasto administrativo, de operación y de servicios personales en el marco del Programa Nacional de Reducción del Gasto Público implementado desde el ejercicio 2010. Mientras, El Salvador se orientó a cumplir las metas propuestas en el acuerdo de préstamo alcanzado con el Fondo Monetario Internacional, que contempla una disminución sustancial del déficit fiscal, además de un mantenimiento del gasto en un nivel estable a partir de 2012. En consecuencia, se implementaron restricciones del gasto corriente en ministerios y organismos gubernamentales en forma de límites de gasto y diferimiento de proyectos de baja prioridad en el segundo semestre del año.

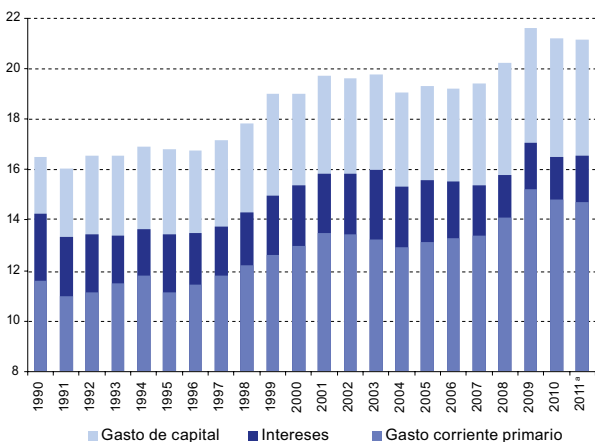
Gráfico II.5
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DEL GOBIERNO CENTRAL EN TÉRMINOS REALES, SIN SEGURIDAD SOCIAL, 2008-2011
 (En porcentajes de variación t/t-4)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Se consideran ingresos tributarios no petroleros.

Gráfico II.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011
 (En porcentajes del PIB)



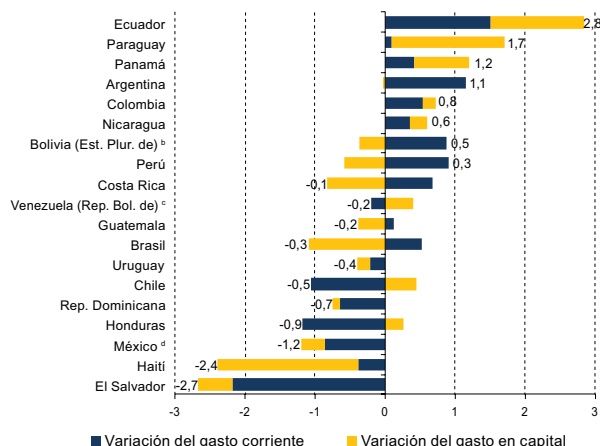
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

En el otro extremo, entre los países que más aumentaron su gasto se encuentran la Argentina, el Ecuador, Panamá y el Paraguay. En la Argentina destacan el incremento de las prestaciones a la seguridad social (principalmente como consecuencia de la aplicación de la política de movilidad de los haberes previsionales, las subidas de las pensiones de las fuerzas armadas y de seguridad, y la atención de nuevos beneficiarios debido a la política de ampliación de la cobertura previsional). Además, cabe mencionar el aumento de los subsidios para el transporte público y el

suministro energético⁴ y de las remuneraciones de los trabajadores de la administración nacional. En el Ecuador, el gasto del gobierno ha crecido considerablemente como consecuencia de un aumento en los planes de inversión y políticas de ayudas sociales. En Panamá, el aumento del gasto en capital fue superior al del gasto corriente, como resultado de nuevos incrementos del gasto en infraestructura, debido básicamente a la ampliación del Canal de Panamá, al saneamiento de la bahía, la extensión de la cinta costera y la construcción del Metro, carreteras y viviendas. En el Paraguay, el crecimiento del gasto se debe principalmente a los gastos de capital, que se incrementaron el equivalente a un 1,6% del PIB debido a la ejecución de diversos proyectos de infraestructura, a reparaciones de edificios con motivo del bicentenario de la independencia, a algunos proyectos del sector de la vivienda y a la reparación de escuelas (véase el gráfico II.7).

Gráfico II.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2010-2011^a
 (En porcentajes del PIB a precios corrientes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones.

^b Gobierno general.

^c El gasto total no incluye la concesión neta de préstamos.

^d Sector público.

En los últimos años, la significativa reducción de la deuda total del sector público no financiero como porcentaje del PIB que se llevó a cabo en la mayoría de los países fue resultado de una conjunción de factores, entre los que destacan el crecimiento económico y la generación de resultados primarios superavitarios⁵. Sin

⁴ No obstante, hacia fines de año el Gobierno anunció una disminución de esos subsidios.

⁵ En los casos de Bolivia (Estado Plurinacional de), Honduras y Nicaragua, la Iniciativa a favor de los países pobres muy endeudados también contribuyó a reforzar las finanzas públicas. En otros casos hubo procesos de reducción de deuda en el marco de renegociaciones posteriores a las crisis.

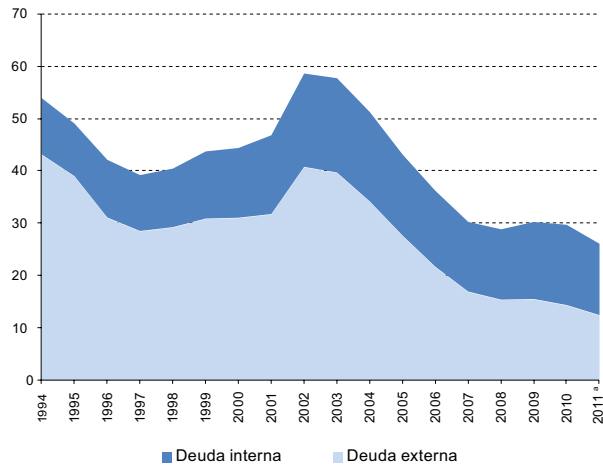
embargo, en la evolución de la deuda durante el período 2008-2011, en varios países de Centroamérica (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua), además de México y Venezuela (República Bolivariana de), se ha registrado un importante aumento de la relación entre la deuda pública y el PIB (véase el cuadro II.1).

Por otro lado, los países del Caribe continúan exhibiendo altos niveles de endeudamiento público. Destaca, por ejemplo, el caso de Jamaica y Saint Kitts y Nevis, donde la deuda pública supera el 100% del PIB. Por el contrario, Guyana redujo su *stock* de deuda gracias a la Iniciativa en favor de los países muy endeudados.

Asimismo, en varios países se modificó considerablemente la composición de la deuda pública hacia una extensión de los plazos, una proporción superior de la deuda a tasa fija, un aumento de la participación de los residentes y un mayor peso de las deudas en moneda local. De esta manera, a partir de 2010 la deuda interna tuvo una mayor participación que la deuda externa en el total del endeudamiento público. A diciembre de 2008, la deuda externa del gobierno central representaba un 53% de la deuda pública total, mientras que a junio de 2011, el *ratio* se había reducido hasta el 47%. Sin embargo, este indicador difiere mucho entre los países analizados. En tanto que en Panamá, el Paraguay y la República

Dominicana la deuda externa representa más del 70% del endeudamiento público, en el Brasil, Chile, Costa Rica y México la proporción es inferior al 20%.

Gráfico II.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (19 PAÍSES): SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL SEGÚN LA RESIDENCIA DEL ACREEDOR
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Cifras preliminares al 30 de junio de 2011.

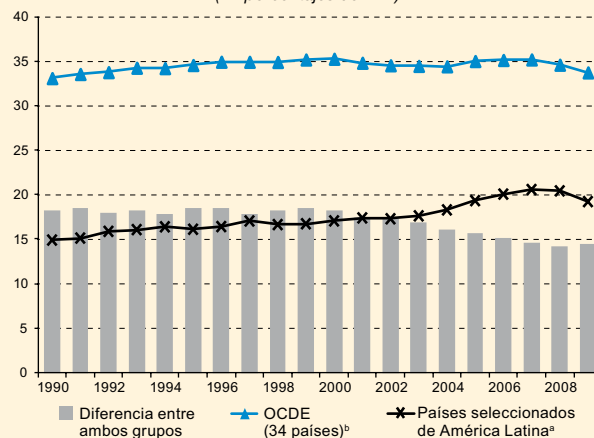
Recuadro II.1 ESTADÍSTICAS TRIBUTARIAS EN AMÉRICA LATINA

Al comparar los sistemas tributarios de los países de América Latina con los de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), se encuentran diferencias amplias en términos de nivel y estructura. Como se observa en el gráfico siguiente, mientras que en los países de la

OCDE la carga tributaria fue del 33,7% del PIB en 2009, para una selección de países de América Latina alcanzó, en promedio, el 19,2%. Sin embargo, esta diferencia se ha visto reducida en los últimos años como resultado de las diferentes tendencias de la carga tributaria en ambos grupos de países.

En promedio, los países de la OCDE han mantenido el nivel de su carga tributaria desde 1990 hasta la actualidad, en tanto que en los países de América Latina que componen la muestra, la presión impositiva se ha visto incrementada en torno a cinco puntos porcentuales.

Gráfico 1
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS) Y PAÍSES DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE): TOTAL DE LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA, 1990-2009
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT), *Revenue Statistics in Latin America*, París, OECD Publishing, 2011.

^a Promedio simple de 12 países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)). Chile y México también forman parte de la OCDE.

^b Promedio simple de los países miembros de la OCDE.

Recuadro II.1 (conclusión)

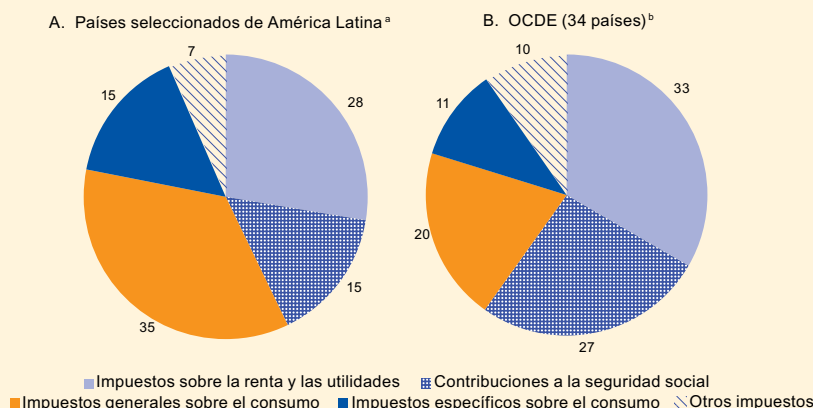
Las diferencias relacionadas con la estructura de esta carga tributaria son también significativas. Al analizarlas, se observa que, en relación con la OCDE, América Latina muestra una menor participación de los impuestos sobre la renta y de las contribuciones a la seguridad social, mientras que la proporción de los impuestos indirectos, sobre todo los impuestos generales sobre el

consumo, es significativamente más alta que en los países de la OCDE (véase el gráfico siguiente). Además, la proporción media de los ingresos tributarios procedentes de impuestos generales sobre el consumo, en relación con el PIB, es muy similar en ambos grupos de países, mientras que en el caso de los impuestos sobre la renta y las utilidades, la proporción es 5,8 puntos

porcentuales inferior en América Latina que en la OCDE.

Considerando que el efecto de la política fiscal en términos de sostenibilidad, eficiencia y equidad depende en gran medida del nivel y la estructura de los ingresos fiscales, conocer las razones de estas diferencias puede ayudar a introducir mejoras en las políticas públicas.

Gráfico 2
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS) Y PAÍSES DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE): ESTRUCTURAS IMPOSITIVAS, 2009



Fuente: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT), *Revenue Statistics in Latin America*, París, OECD Publishing, 2011.

^a Representa un grupo seleccionado de 12 países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)). Chile y México también forman parte de la OCDE.

^b Promedio no ponderado de los países miembros de la OCDE.

En este sentido y con el objetivo de proporcionar datos internacionalmente comparables sobre los niveles y las estructuras tributarias para una selección de países de América Latina y el Caribe, la CEPAL, junto con el Centro de Política y Administración Fiscales, el Centro de Desarrollo de la OCDE y el Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT) llevaron adelante un proyecto de elaboración de estadísticas tributarias en América Latina que se materializó en el documento *Estadísticas tributarias en América Latina, 1990-2009*.

En este documento se presentan datos comparables a nivel internacional sobre la recaudación tributaria, diferenciada por tipos de impuestos y niveles de gobierno, de 12 países de la región

(Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)) desde 1990 hasta 2009. La muestra de países seleccionados representa en torno al 90% del PIB y de la población regionales.

Los datos obtenidos, procedentes de fuentes oficiales, se han editado y reclasificado de acuerdo con la metodología definida en la publicación *Revenue Statistics* de la OCDE, lo que permite efectuar comparaciones consistentes entre los sistemas tributarios de los países de América Latina y, por primera vez, también entre estos y los de la OCDE.

De esta manera, el informe ofrece un panorama general de las principales

tendencias en materia tributaria en América Latina, en el que se examinan tanto los cambios registrados entre 1990 y 2009 en el nivel y la composición de la tributación como en la atribución de la recaudación tributaria a los diversos subsectores de gobierno. En relación con esos aspectos, se brindan asimismo comparaciones con el promedio de las economías de la OCDE.

La continuidad de esta iniciativa en los próximos años, incluida la posible ampliación de las estadísticas tributarias a más países de la región, así como de redes de diálogo entre los gestores de estas políticas, contribuirá a mejorar la transparencia y a enriquecer el debate público sobre la política fiscal en América Latina y el Caribe.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

En definitiva, el principal desafío para las economías de la región está siendo administrar prudentemente el espacio de políticas y la capacidad de respuesta macroeconómica, así como brindar un entorno de estabilidad y predictibilidad de las finanzas públicas para poder cerrar las brechas en infraestructura, educación e innovación, con el objetivo de crecer más y mejor en el largo plazo⁶.

En ese sentido, debe tenerse en cuenta que una gran parte del espacio fiscal recuperado en los últimos años está vinculado a los ingresos fiscales provenientes de la explotación de materias primas y, por lo tanto, el incierto entorno externo y el debilitamiento de la demanda mundial podrían tener un importante impacto presupuestario.

Con respecto a los países del Caribe con alto endeudamiento público, el gran desafío es hacer sostenibles las cuentas públicas y la relación entre deuda pública y PIB. El dilema no es menor, ya que de la experiencia y el debate

de los últimos años se concluye que la mejor estrategia para reducir la deuda pública consiste en promover políticas fiscales que estimulen el crecimiento. Sin embargo, con el reducido espacio fiscal de estos países, se observa poca capacidad para promover el crecimiento imprescindible y hacer sostenible su deuda.

Debe enfatizarse que en el camino hacia la consolidación fiscal es preciso contemplar el diseño de una planificación de políticas públicas que incluya entre sus objetivos fundamentales el fortalecimiento de la capacidad para generar políticas contracíclicas (o al menos no procíclicas) durante períodos de crisis, principalmente a partir de la capacidad de endeudamiento y del gasto público. Una planificación en ese sentido no solo es compatible con el logro de un crecimiento sostenible y duradero, sino también con la cohesión y la inclusión social, dado que atenúa el impacto que la volatilidad tiene sobre la desigualdad y la pobreza.

B. Las políticas cambiaria y monetaria

El contexto de las políticas cambiaria y monetaria de la región durante 2011 puede considerarse una prolongación de la dinámica registrada desde mediados de 2010. En general, durante 2011 los gestores mantuvieron la orientación de esas políticas, sobre todo durante los dos primeros trimestres del año.

Así, en términos de la política monetaria, aquellos países que desde mediados de 2010 han venido aumentando las tasas de política continuaron haciéndolo, los que habían mantenido inalterada su tasa de referencia no han realizado cambios significativos durante el presente año, y los bancos centrales que desde 2010 habían aplicado reducciones a la tasa de referencia han seguido aplicándolas durante 2011. De igual forma, en materia cambiaria, tanto los países que habían mostrado tendencia a la acumulación de activos externos como los que habían combatido una tendencia a la apreciación nominal de sus monedas han seguido la misma orientación durante 2011.

No obstante, en los dos últimos trimestres de 2011 algunos de los bancos centrales que tienen un objetivo explícito de inflación han revisado su política y han recortado sus tasas. Esta medida está encaminada a atenuar los efectos que las expectativas de un menor ritmo de crecimiento en el mundo desarrollado tendrían sobre la demanda agregada de esas economías, sobre todo habida cuenta de la desaceleración que se ha producido en los últimos meses de 2011 en la tasa de inflación.

Las tasas de interés activas y pasivas reales siguieron su tendencia a la baja en 2011, mientras que, en general, las tasas de crecimiento de los agregados monetarios expresados en términos reales continuaron siendo positivas aunque, en algunos casos, con una tendencia a la desaceleración. La cartera crediticia de la región no mostró signos de deterioro a juzgar por la evolución de la cartera vencida respecto del total de la cartera, pese a que la cartera crediticia total registró tasas de crecimiento reales significativas.

Debido a las particularidades de cada uno de los países de la región, dentro de este contexto monetario general de América Latina y el Caribe se aprecian diferencias en la orientación y conducción de la política monetaria y, por lo tanto, en los resultados observados en los principales agregados monetarios.

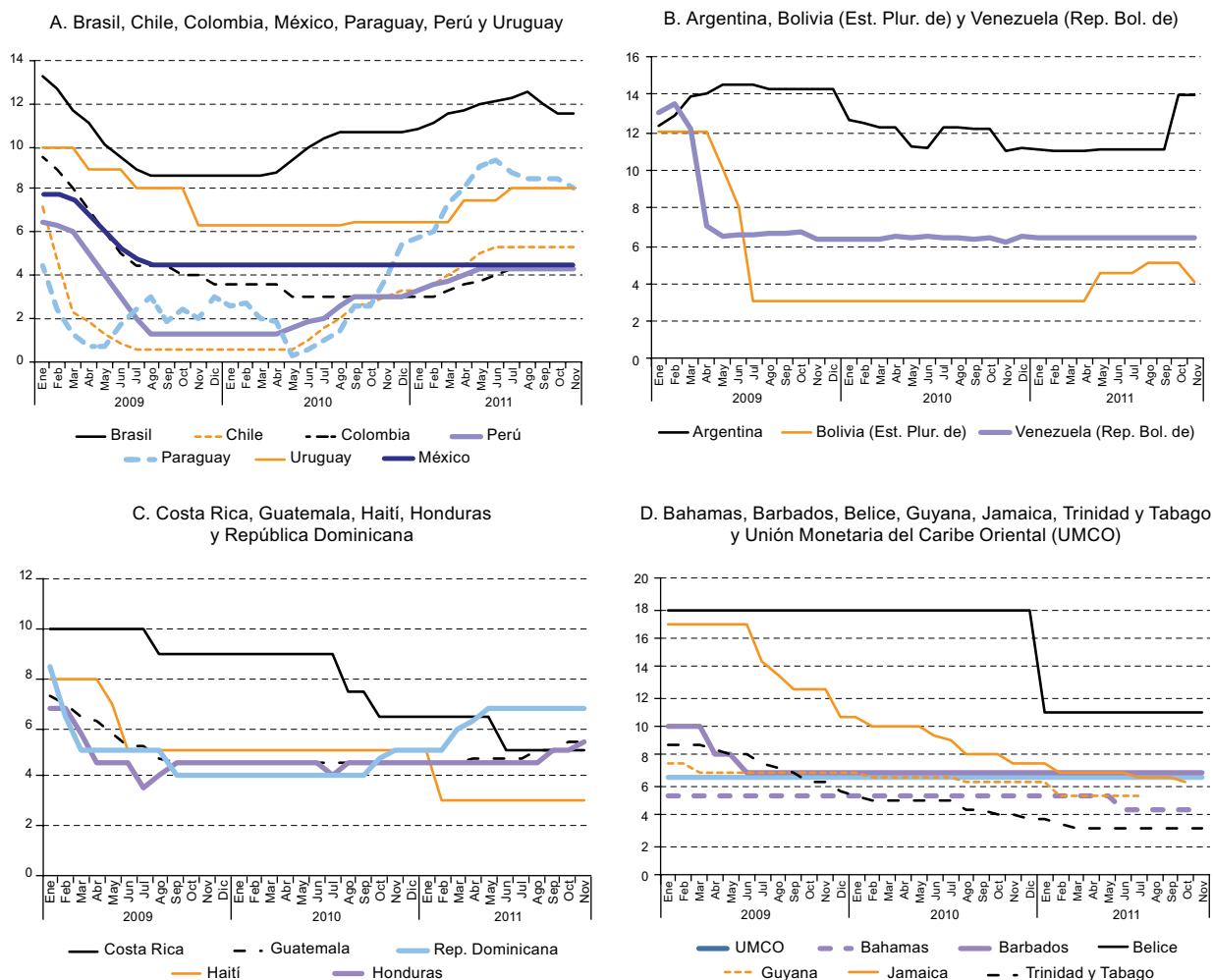
En algunos de los países que siguen metas de inflación (Brasil, Chile, Colombia y Perú) los esfuerzos de las autoridades monetarias se han encaminado a contener las presiones inflacionarias vinculadas a los choques de precios asociados al incremento del costo de la energía y los alimentos y al dinamismo experimentado por la demanda agregada de origen interno. Así, el repunte que ha experimentado la inflación, en especial en los primeros meses de 2011, llevó a los bancos centrales de esos países a aumentar las tasas de la política monetaria. No obstante, el nivel de estas tasas aún permanece por debajo de los observados antes de la crisis global. Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2011 la creciente incertidumbre vinculada a la crisis europea y

⁶ Véase al respecto también OCDE/CEPAL, op.cit.

las posibles repercusiones sobre las economías de la región han llevado a los bancos centrales a detener el incremento de las tasas y, en algunos casos, como ocurrió en el Brasil, incluso a reducirlas. Una excepción a este grupo de países con objetivos explícitos de inflación lo constituye México, donde la tasa de referencia no se ha modificado desde mediados de 2010 (véase el gráfico II.9A).

Por su parte, en países como el Paraguay, la República Dominicana y el Uruguay, pese a no contar con un esquema de objetivos de inflación explícitos, los esfuerzos por contener las presiones inflacionarias también han llevado a las autoridades a incrementar la tasa de política monetaria durante 2011 (véanse los gráficos II.9A y II.9C).

Gráfico II.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): TASAS DE POLÍTICA MONETARIA, 2009-2011
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A pesar de la dinámica antes descrita, en la mayoría de los países de la región que no han adoptado un esquema de objetivos de inflación explícitos y que no están dolarizados, la política monetaria durante 2011 se ha enfocado en mantener condiciones de liquidez apropiadas para sostener el crecimiento de la demanda agregada interna y, en ese sentido, las tasas de referencia se han mantenido bastante estables e incluso han registrado

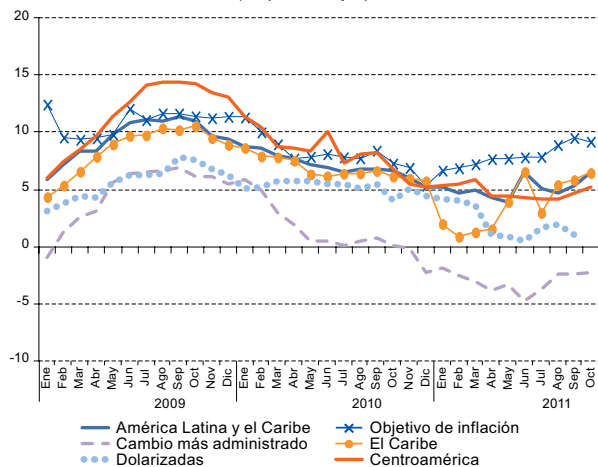
reducciones⁷. En particular, en el gráfico II.9B se aprecia que en Venezuela (República Bolivariana de) la tasa

⁷ Es el caso de la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de) y Venezuela (República Bolivariana de) en América del Sur; Costa Rica, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua y la República Dominicana en Centroamérica, y Bahamas, Barbados, Belice, Guyana, Jamaica, Suriname, Trinidad y Tabago y los países que conforman la Unión Monetaria del Caribe Oriental (Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía) en el Caribe de habla inglesa.

de referencia de la política monetaria se ha mantenido inalterada desde mediados de 2010. Situación similar se presenta en varios países de Centroamérica y el Caribe como Barbados y Haití y aquellos que forman parte de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO). Entre los bancos centrales que han decidido reducir las tasas de referencia se encuentran los de Bahamas, Costa Rica, Jamaica y Trinidad y Tabago.

A pesar de las mencionadas diferencias en el manejo de los instrumentos de política monetaria, las tasas de interés de mercado, tanto activas como pasivas, expresadas en términos reales continuaron registrando una tendencia a la baja durante 2011 en toda la región. Así, la mediana regional de esas tasas ha registrado un descenso de más de 200 puntos básicos entre enero de 2010 y octubre de 2011 (véase el gráfico II.10). México constituye una excepción ya que las tasas de interés reales se han incrementado en 2011 como consecuencia del menor crecimiento de los precios en esa economía.

Gráfico II.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: MEDIANA DE LA TASA DE INTERÉS ACTIVA REAL, 2009-2011^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

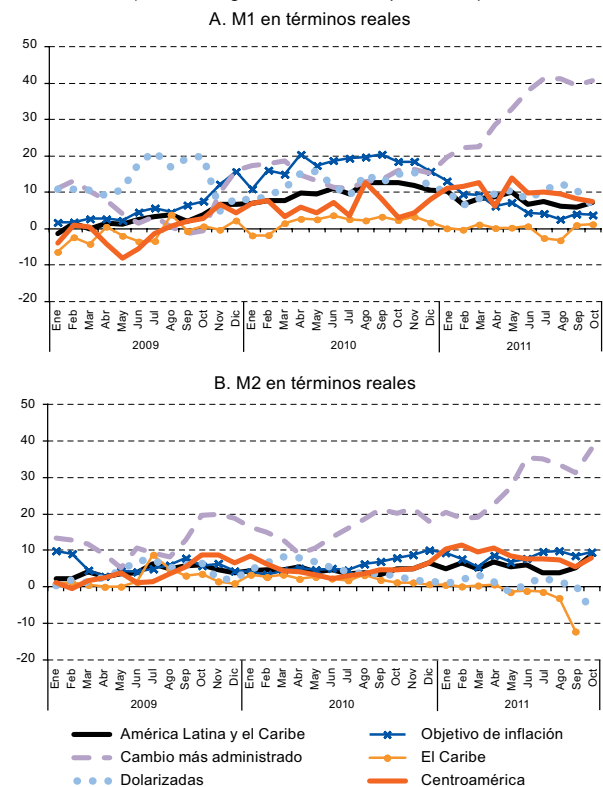
^a Las tasas reales se estiman descontando el valor de la inflación observada del período.

La dinámica registrada por las tasas de interés constituye un claro factor de impulso a la demanda agregada de origen interno, ya que implica una reducción del costo del financiamiento del gasto de consumo y de inversión, situación a la que también ha contribuido la evolución de los principales agregados monetarios de la región, que —con la excepción del Caribe— siguen creciendo a tasas importantes. En este sentido, y pese a la expansión antes mencionada, vale la pena destacar la desaceleración registrada en el incremento real de M1, cuya mediana pasó de niveles superiores al 13% en septiembre de 2010 a valores cercanos al 7% en octubre de 2011. Por su parte, la base monetaria y M2 han mostrado tasas de crecimiento en 2011 ligeramente superiores a las registradas en 2010, tal como refleja la mediana regional de las tasas.

Al comparar la evolución de estos agregados en los distintos países, se observa que en aquellos con metas

explícitas de inflación, pese al incremento sostenido que ha registrado la base monetaria, agregados más amplios como M1 y M2 han desacelerado de manera importante el ritmo de crecimiento. En el Paraguay y el Uruguay la desaceleración se ha evidenciado en los tres agregados analizados e incluso la base monetaria ha registrado tasas de crecimiento anualizado negativas. En economías con esquemas cambiarios más administrados, la base monetaria registró tasas de contracción cercanas al 8% en el caso de Venezuela (República Bolivariana de) y al 3% en el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de). Sin embargo, a partir del segundo trimestre del año la base monetaria ha tendido a crecer de manera significativa. En lo concerniente a agregados más amplios, M1 y M2, el crecimiento en términos reales durante 2011 ha sido similar al registrado durante 2010 y ha oscilado en tasas cercanas al 15% (véase el gráfico II.11).

Gráfico II.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS, 2009-2011
(Mediana regional de variación porcentual)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

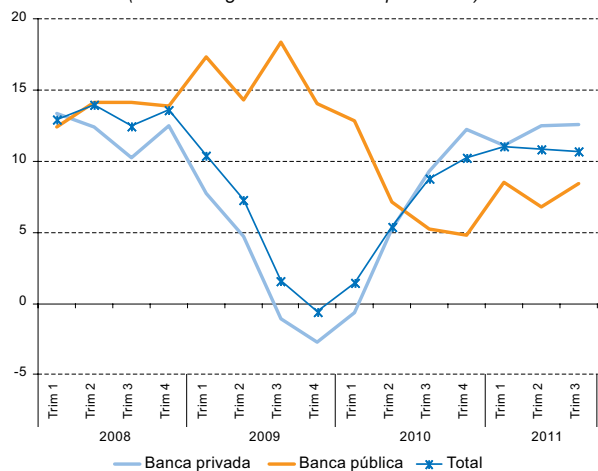
En los países de Centroamérica —excluyendo aquellos dolarizados— los agregados monetarios muestran tasas positivas de crecimiento, si bien en el caso de M1 y M2 se ha producido una tendencia a la desaceleración en 2011 (véase el gráfico II.11). En el Caribe, los agregados monetarios de economías como Jamaica y Barbados han evidenciado contracciones reales, mientras que en Trinidad y Tabago y Guyana estos continúan creciendo en

términos reales, aunque con tendencias diferentes. En el primer caso el crecimiento de los agregados muestra una desaceleración, mientras que en el segundo el crecimiento real de la base monetaria, M1 y M2 se ha acelerado.

Por lo que respecta a las economías dolarizadas de la región —Ecuador, El Salvador y Panamá—, la tasa de crecimiento de M1 se ha desacelerado durante 2011 en El Salvador mientras que en los otros dos países ha sido bastante estable. En el caso de M2, la tasa de crecimiento en Panamá sigue siendo positiva, aunque se ha desacelerado, mientras que en El Salvador ha sido negativa durante 2011.

Por su parte, la cartera de crédito del sistema financiero de la región, la mediana de la tasa real de crecimiento es superior al 12% y ha venido creciendo de manera sostenida desde mediados de 2010. No obstante, al descomponer dicha evolución en créditos otorgados por instituciones públicas y por instituciones privadas, debemos destacar la marcada desaceleración que ha registrado el crédito de origen público (véase el gráfico II.12). En efecto, se observa que la mediana de la tasa de crecimiento del crédito otorgado por instituciones públicas pasó de registrar valores en torno al 20% a comienzos de 2010 a situarse en niveles inferiores al 5% en julio de 2011. Esta importante caída se ha evidenciado durante 2011 en el Brasil, Colombia, El Salvador y Venezuela (República Bolivariana de). En México, el Paraguay y el Uruguay el crédito otorgado por instituciones públicas ha registrado tasas reales negativas durante el presente año.

Gráfico II.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN REAL DE LA CARTERA DE CRÉDITO, 2008-2011
(Mediana regional de variación porcentual)



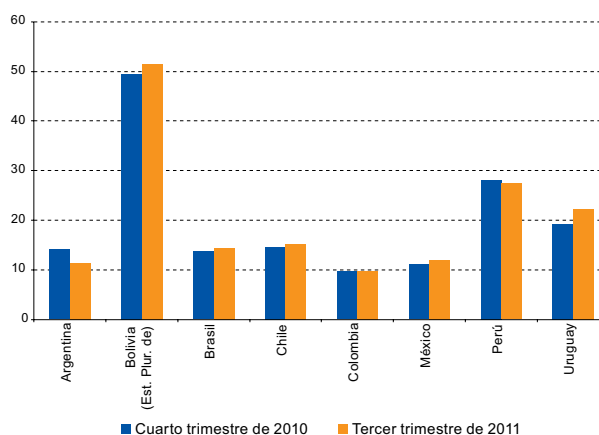
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Otra variable que durante 2011 mantuvo la tendencia registrada en 2010 fue la morosidad de la cartera de créditos. La mediana regional del porcentaje de la cartera vencida sobre la cartera total se ha reducido más de 0,75 puntos porcentuales respecto de los niveles alcanzados en 2010, y para mediados del segundo semestre se ubica en niveles

cercanos al 2,7%. Esto refleja el bajo grado de exposición de los bancos de la región al incumplimiento de crédito.

En un contexto de apreciación cambiaria nominal durante la primera mitad del año en varios países e intervenciones en el mercado cambiario solo parcialmente esterilizadas por la emisión de deuda, que llevaron a la mencionada elevada expansión de los agregados monetarios, los países de la región continuaron acumulando reservas internacionales. El nivel de estas reservas como porcentaje del PIB en los países no dolarizados de la región aumentó durante los tres primeros trimestres de 2011 de un promedio del 19% al 20,1%, aunque con un elevado grado de heterogeneidad (véase el gráfico II.13).

Gráfico II.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): RESERVAS INTERNACIONALES NETAS, 2010-2011
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Este fenómeno fue particularmente importante en los países con mayor integración en los mercados de capitales internacionales. Así, el crecimiento de las reservas del banco central fue elevado en Chile, el Uruguay, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, México y Colombia, y superó en todos los casos el 20% de crecimiento nominal. La intervención en el mercado cambiario fue sobre todo importante durante el primer trimestre de 2011 en el Brasil, Colombia y Chile, cuando las presiones a la apreciación de sus monedas fueron particularmente intensas, y disminuyó durante los dos trimestres siguientes. El mayor aumento de reservas como porcentaje del PIB se registró en el Uruguay (3%) y Bolivia (Estado Plurinacional de) (2%). Por otro lado, se registró una caída de las reservas en la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de).

Cabe destacar que, pese al incremento de las reservas, en varios países se produjo también una fuerte expansión de las importaciones y de los agregados monetarios. Por ello, si bien en países como Bolivia (Estado Plurinacional de), el Perú y el Uruguay la acumulación de reservas resulta elevada respecto de la mayoría de los indicadores de vulnerabilidad externa. En el recuadro II.2 se presentan una serie de indicadores del nivel de reservas con respecto al PIB, los agregados monetarios, las importaciones y la deuda externa de corto plazo.

Recuadro II.2

ALGUNOS INDICADORES DEL TAMAÑO RELATIVO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES EN AMÉRICA LATINA

Los niveles de reservas internacionales continuaron aumentando en la mayoría de los países de la región durante 2011, siguiendo la tendencia observada en 2010. Sin embargo, la acumulación de reservas no fue homogénea entre los países, en particular si se la compara con otras variables relevantes de la economía. Para este fin, pueden utilizarse una serie de indicadores de regla empírica, que permiten algún grado de comparación entre los distintos países de la región. Estos indicadores, además, tienen la ventaja de ser simples y fáciles de calcular, pues la información requerida se encuentra disponible en muchos países y periódicamente.

Atendiendo al objetivo de comparar la situación entre países de la región, se analizaron los niveles de reservas internacionales de algunos países con respecto a tres variables, específicamente, el PIB, el volumen mensual de importaciones y los agregados monetarios amplios en moneda nacional y extranjera. El primer indicador, las reservas como proporción del PIB, permite relacionar el nivel de reservas con el tamaño de la economía, en particular en una región con gran heterogeneidad en este sentido, como es el caso de América Latina. El segundo, la relación entre las reservas y las importaciones, indica la capacidad de un país para financiar en forma autónoma sus importaciones ante una súbita restricción externa. Este indicador es anterior a la integración de varios países de la región en los mercados de capitales internacionales, aunque sigue siendo útil para países con menor acceso a esos mercados y vulnerables a choques que afecten la cuenta corriente. El tercer indicador, la relación entre las reservas y el M3, atiende a la posibilidad de

que un choque negativo provoque retiros de depósitos de las instituciones financieras nacionales^a. Utilizamos el M3 en lugar del habitual M2 debido a que, para países con elevado grado de dolarización del sistema financiero como Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Perú, puede ser un agregado más representativo.

En los gráficos 1, 2 y 3 se presentan los niveles de esos indicadores en el tercer trimestre de 2011 y el último trimestre de 2006. El objetivo es compararlos con la situación anterior a la eclosión de la crisis de las hipotecas de alto riesgo, a algunos de los mayores aumentos de los términos de intercambio registrados luego y a los procesos asociados de apreciación cambiaria que experimentaron varios países de la región (en particular, los que están más integrados a los mercados internacionales de capital).

En primer lugar, en el gráfico 1 se muestra que, si bien el nivel de reservas como porcentaje del PIB se incrementó en la mayoría de los casos, existe una gran heterogeneidad tanto en los niveles como en su variación. Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, el Perú y el Uruguay fueron los que registraron los mayores aumentos en puntos porcentuales del PIB. Sin embargo, cabe notar que solo cuatro países (Bolivia (Estado Plurinacional de), el Paraguay, el Perú y el Uruguay) tienen niveles mayores al 20% del PIB, siendo el primero el único con niveles muy elevados de reservas (un 51,5% del PIB). Bolivia (Estado Plurinacional de) también es el país que más aumentó su nivel de reservas como porcentaje del PIB. El resto incrementó sus reservas en forma más modesta con respecto al PIB (o las redujo, como en los casos de la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de) y

exhibe niveles relativamente bajos de reservas comparados con varios países del este de Asia, como se observa en el gráfico 4.

En forma similar, en el gráfico 2 se muestra que los mismos países (Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, el Perú y el Uruguay) son los únicos que tienen niveles de reservas que cubren más de un año de importaciones, destacándose el caso de una gran economía como la del Brasil^b. Los niveles del indicador exceden en todos los casos la antigua regla empírica de tres meses^c.

Las reservas se incrementaron significativamente con respecto al agregado monetario amplio M3, lo que indica una reducción de la vulnerabilidad frente a un proceso rápido de desmonetización y fuga de capitales (véase el gráfico 3). En Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Uruguay, se observa que, en un contexto de política monetaria expansiva, la acumulación de reservas internacionales se realizó con elevados niveles de monetización más que de esterilización de las intervenciones del banco central.

Finalmente, cabe destacar que el uso de este tipo de indicadores no agota el análisis de la acumulación de reservas internacionales. En particular, dado que esta acumulación puede ser costosa, a pesar de sus ventajas como herramienta de primera línea para reducir la vulnerabilidad externa, a menudo se intenta determinar si el nivel de reservas es adecuado, es decir, si no se está incurriendo en costos excesivos. Estos intentos de calcular la relación entre el costo y el beneficio de la acumulación de reservas pueden rastrearse al menos hasta el trabajo de Heller (1966) y han generado una extensa literatura.

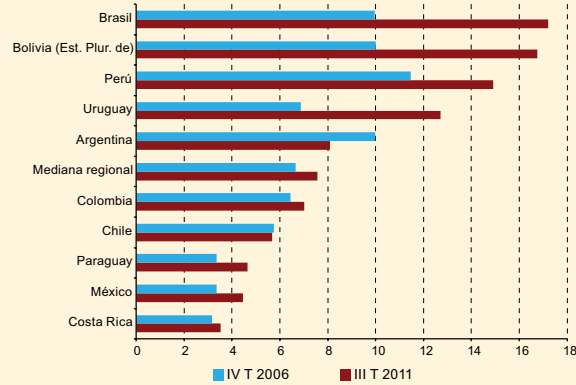
Gráfico 1
AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): RESERVAS INTERNACIONALES, CUARTO TRIMESTRE DE 2006 Y TERCER TRIMESTRE DE 2011
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

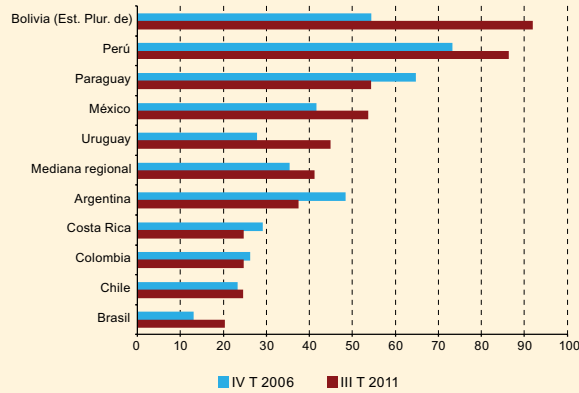
Recuadro II.2 (conclusión)

Gráfico 2
AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): RESERVAS INTERNACIONALES, CUARTO TRIMESTRE DE 2006 Y TERCER TRIMESTRE DE 2011
 (En meses de importaciones)



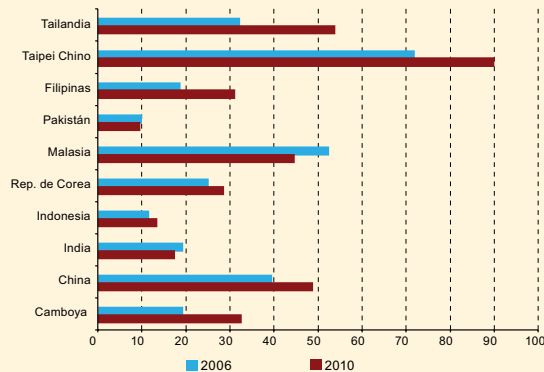
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 3
AMÉRICA LATINA (10 PAÍSES): RESERVAS INTERNACIONALES, CUARTO TRIMESTRE DE 2006 Y TERCER TRIMESTRE DE 2011
 (En porcentajes del M3)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 4
ASIA (PAÍSES SELECCIONADOS): RESERVAS INTERNACIONALES, 2006 Y 2010
 (En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook*, 2011; y cifras del Banco Asiático de Desarrollo.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a Otro indicador frecuentemente utilizado es la relación entre las reservas y la deuda externa (en particular, de corto plazo). Debido a marcadas diferencias de un país a otro en materia de cobertura y disponibilidad de los datos, no se incluye.

^b Las economías grandes en general registran coeficientes de apertura menores que los de las economías pequeñas y abiertas.

^c Véase J.O. De Beaufort y A. Kapteyn, "Reserve adequacy in emerging market economies", *IMF Working Paper*, WP/01/143, 2001.

^d Véase H.R. Heller, "Optimal international reserves", *The Economic Journal*, vol. 76, Nº 302, 1966. Asimismo, véase un ejemplo reciente en O. Jeanne, "International reserves in emerging market countries: too much of a good thing?", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2007.

Al igual que durante 2010, si se comparan los promedios del período, en general, los tipos de cambio nominales en América Latina y el Caribe durante 2011 se apreciaron con respecto al dólar ya que 12 países registraron apreciaciones promedio⁸. Sin embargo, a diferencia de lo ocurrido en 2010, solo tres países —Paraguay, Chile y Brasil— registraron apreciaciones superiores al 5%. En cambio, los únicos que registraron depreciaciones nominales del 5% o más fueron la Argentina, en un marco de fuerte expansión monetaria e inflación y de búsqueda de protección a la industria nacional, y Nicaragua, como resultado del sistema de tipo de cambio deslizante con la inflación que aplica dicho país. Bolivia (Estado Plurinacional de), cuyo tipo de cambio nominal se utiliza como herramienta antiinflacionaria, prácticamente no registró variaciones en la cotización de su moneda.

Las apreciaciones nominales de las monedas de la región afectaron en particular a los países de América del Sur con mayor integración en los mercados internacionales de capitales, y las presiones a la apreciación continuaron hasta mediados del tercer trimestre de 2011. Como resultado de la fuerte presión a la apreciación del real durante 2010 y la primera mitad de 2011, tras una serie de medidas similares adoptadas en 2010, en marzo y abril de 2011 el Brasil subió hasta el 6% la alícuota del impuesto a las operaciones financieras (IOF) para los préstamos externos directos o mediante emisión de títulos en el mercado internacional con plazo de hasta 360 días y 720 días, respectivamente⁹. Entre julio y octubre de 2011, la incertidumbre generada por la crisis europea y la consiguiente volatilidad en los mercados de capitales y los precios de los productos básicos provocó una rápida depreciación nominal de las monedas del Brasil (13,3%), Chile (10,2%), Colombia (8,2%) y México (15,2%), países con mayor integración en los mercados internacionales de capitales, así como —en menor medida— los del Paraguay (6,2%) y el Uruguay (7,7%). También se observó un menor interés en los activos denominados en monedas nacionales en países exportadores de productos básicos extrarregionales como Australia, la Federación de Rusia, Nueva Zelandia y Sudáfrica. Por otro lado, Costa Rica, Guatemala y Jamaica registraron apreciaciones moderadas

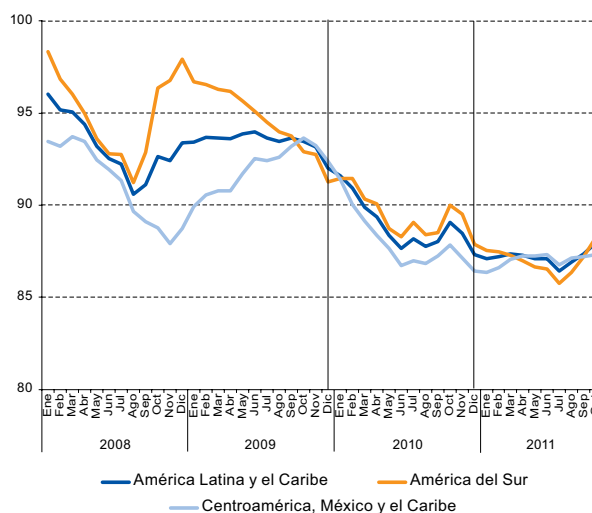
⁸ Sin embargo, si se comparan con la situación de diciembre de 2010 el resultado cambia ya que solo seis países registran pequeñas apreciaciones nominales hasta octubre de 2011, siendo el Paraguay el único país que registró una apreciación significativa (10,3%). Algunos países que en la comparación del promedio anual entre 2011 y 2010 muestran una apreciación cambiaria, entre diciembre de 2010 y octubre de 2011 muestran depreciaciones nominales respecto del dólar, como es el caso de México (8,5%), Chile (7,5%), el Brasil (4,6%) y Costa Rica (1,8%).

⁹ Para mayor información véase CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2010-2011* (LC/G.2506-P), Santiago de Chile, 2011.

de su tipo de cambio. Se espera que continúe la volatilidad de los tipos de cambio nominales de la región a inicios de 2012, en paralelo con la evolución de la crisis europea y la volatilidad de los precios de los productos básicos.

Como resultado de esa evolución cambiaria nominal y del comportamiento de la inflación en la región, en promedio, el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe se apreció un 2,1% durante los primeros diez meses de 2011 con respecto al mismo período de 2010. Los países de América del Sur registraron una apreciación del 2,9% durante el período —debido principalmente a la fuerte apreciación de la primera mitad del año— mientras que en Centroamérica, México y el Caribe la apreciación fue menor, del 1,4%. Como se muestra en el gráfico II.14, en promedio, el tipo de cambio real efectivo extrarregional se depreció a partir de julio de 2011 en respuesta a las turbulencias financieras a nivel mundial y su impacto en los países más integrados con los mercados financieros internacionales.

Gráfico II.14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPOS DE CAMBIO REALES
EFECTIVOS EXTRARREGIONALES, 2008-2011
(Base enero de 1990-diciembre de 2009=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Durante los diez primeros meses de 2011, 11 países de la región registraron una apreciación promedio del tipo de cambio real efectivo total, en tanto que otros 9 registraron depreciaciones efectivas¹⁰. Como resultado de la depreciación nominal experimentada durante el

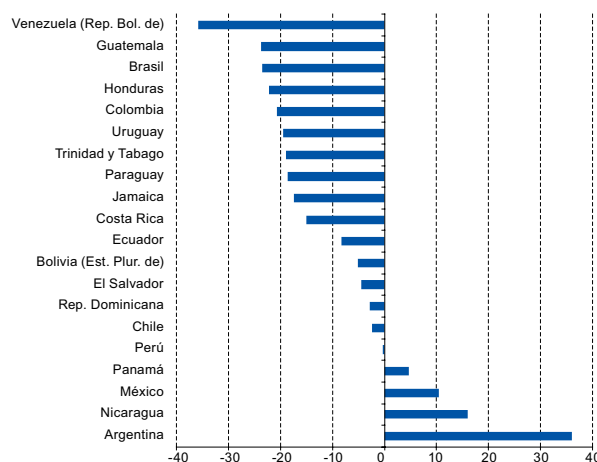
¹⁰ Cabe señalar, sin embargo, que la comparación entre octubre de 2011 y diciembre de 2010 en algunos países con metas explícitas de inflación como México, Chile y el Brasil muestra depreciaciones efectivas durante el período del 11%, el 9,5%, y el 4,1%, respectivamente, a diferencia de las apreciaciones efectivas que se observan en los tres casos al comparar promedios de los primeros diez meses de 2011 y 2010.

tercer trimestre de 2011 por las economías que persiguen metas explícitas de inflación, solo dos países registraron apreciaciones efectivas superiores al 10% durante el período: Venezuela (República Bolivariana de) con una apreciación efectiva del 12% como resultado de la elevada inflación registrada durante el año, y el Paraguay con una apreciación del 10,8%, debido sobre todo a la depreciación nominal de sus socios comerciales (Argentina y Brasil). Por otro lado, Nicaragua registró una depreciación efectiva ligeramente superior al 5%.

De esta forma, en octubre de 2011 el nivel del tipo de cambio real efectivo total se encontraba más de un 20% por debajo (apreciación) del registrado durante los últimos 20 años en cinco países (véase el gráfico II.15). En el caso de Venezuela (República Bolivariana de), cuyo tipo de cambio efectivo se encontraba un 35,8% por debajo de dicho promedio histórico, el régimen cambiario incluye estrictos controles que regulan la asignación de divisas al sector privado a través de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Guatemala y Honduras reciben cuantiosos ingresos por concepto de remesas de emigrantes, lo cual constituye una importante entrada de divisas para esos países. Finalmente, Colombia

y el Brasil, a pesar de la reciente depreciación nominal de sus monedas, continúan registrando tipos de cambio efectivos un 20,7% y un 23,6% inferiores al promedio de 1990-2009.

Gráfico II.15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL
(Respecto del promedio de 1990-2009, en porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Recuadro II.3 LA REACCIÓN DE LOS GOBIERNOS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE FRENTE A LA CRISIS INTERNACIONAL: AJUSTES Y NUEVOS DESAFÍOS

Luego de tres años de la eclosión de la crisis financiera y económica mundial, los países de América Latina y el Caribe enfrentan nuevamente un escenario de desaceleración y gran incertidumbre económicas. El efecto de las turbulencias en las economías europeas, junto con la prolongada falta de dinamismo en los Estados Unidos y la desaceleración de las economías emergentes de Asia, contribuyó a la desaceleración del crecimiento económico de la región en el segundo semestre de 2011.

En conjunto, América Latina y el Caribe superó el impacto de la crisis de 2008 y 2009 más rápido de lo que se esperaba, gracias, en gran parte, a las políticas contracíclicas que se implementaron en la mayoría de los países y a la dinámica recuperación de las economías emergentes de Asia, que, a su vez, impulsó una recuperación del comercio internacional y la tendencia al alza de los precios de los productos básicos.

Muchas de las políticas anticrisis que se implementaron en la región a partir de finales de 2008 fueron de carácter transitorio y se retiraron en el transcurso de 2009 o 2010, como en el caso de las medidas de provisión de liquidez, exenciones o disminuciones tributarias, y programas de empleo temporal². De manera

similar, en algunos países se tomaron medidas para retirar gradualmente el estímulo monetario, aunque se registraron pronunciadas diferencias de un país a otro.

Por otra parte, muchos de los programas de gastos fiscales que se introdujeron para enfrentar la crisis se mantuvieron intactos y en varios casos se ampliaron durante 2010 y 2011, sobre todo los relativos a políticas sociales e inversión pública, como los programas de vivienda en Colombia y el Brasil y los bonos para familias en Guatemala. Asimismo, se mantuvo el mayor apoyo a pequeñas y medianas empresas, por ejemplo, en Chile, donde se amplió de manera permanente la capacidad de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) y del Fondo de Garantías para Pequeñas y Medianas Empresas (FOGAPE) a fin de garantizar créditos concedidos por la banca comercial. De esta manera, algunos países aprovecharon la crisis para reorientar sus políticas públicas —utilizando el espacio fiscal que se había creado en los años previos— al fortalecimiento del desarrollo económico y social de mediano y largo plazo, con un enfoque en la reducción de la pobreza y la desigualdad.

Habiendo superado la crisis de 2008 y 2009, los países de América Latina y el Caribe en su mayoría se encuentran en una posición macroeconómica razonablemente sólida como para enfrentar el esperado empeoramiento económico internacional, aunque con importantes diferencias entre los países, debido a la heterogeneidad de sus posiciones fiscales y monetarias. Varios países también cuentan con pronto acceso a liquidez adicional, sea por amplias líneas de crédito, como en el caso de México y Colombia —que disponen de 73.000 millones y 6.200 millones de dólares, respectivamente, en líneas de crédito contingente del Fondo Monetario Internacional (FMI)— o por la colocación de bonos soberanos durante 2011. Por ejemplo, Colombia colocó en julio bonos a 10 años de plazo por un monto de 2.000 millones de dólares, el Brasil emitió bonos a 10 años por 500 millones de dólares en julio y a 30 años por 1.000 millones en noviembre, en tanto que México colocó bonos de variados plazos por un total equivalente a casi 11.000 millones de dólares durante el año.

Si bien la mayoría de los países de la región aún no ha anunciado medidas específicas para hacer frente a un contexto

Recuadro II.2 (conclusión)

de pronunciada desaceleración mundial —ya que este riesgo, por lo general, no está incluido en los presupuestos para 2012—, algunos ya las aprobaron o anunciaron la alerta y la disposición de tomar nuevas medidas frente a un enfriamiento severo de la economía mundial.

De esta manera, para contrarrestar la marcada desaceleración del crecimiento y fortalecer la demanda interna, a principios de diciembre el Gobierno brasileño anunció la reducción de impuestos a las transacciones financieras relacionadas con la inversión extranjera de largo plazo, al crédito interno, a los bienes de consumo duraderos (línea blanca) —una medida que ya se implementó exitosamente en el cuarto trimestre de 2008 y el primer semestre de 2009— y a ciertos alimentos básicos (trigo, pan y pastas). Además, se elevó el precio máximo de las viviendas que califican para obtener una tributación preferencial bajo el programa *Minha Casa Minha Vida*. Finalmente, se prevé una devolución de impuestos a exportadores de productos industrializados, hasta un monto equivalente al 3% de sus ventas.

En el Perú, se promulgaron dos decretos de urgencia en septiembre y octubre que establecen un conjunto de medidas de corto y

largo plazo para revitalizar la economía. Estas incluyen inversiones públicas en construcción y mantenimiento de infraestructura, garantías para créditos a micro y pequeñas empresas y a exportadores no tradicionales, y programas de empleo temporal. El gobierno ha señalado que, aunque no fueron concebidas para hacer frente a una nueva crisis económica mundial, estas medidas se podrían ampliar en caso de que esta se materialice (plan de contingencia).

Entre los países que aún no han aplicado nuevas medidas anticrisis en 2011 pero que han anunciado un plan de contingencia, se encuentra Chile. A fines de noviembre, el gobierno anunció que para el caso de una crisis se contemplaban planes de contratación de empleo directo y medidas de incentivo al empleo y a favor de la inversión. Además, se anunció que el Banco Estado retomarí su función de proveedor de liquidez para los agentes económicos y especialmente en los sectores clave como el inmobiliario, al igual que lo ocurrido durante 2009.

A nivel regional, a principios de diciembre de 2011 se reunieron los ministros de hacienda de Chile, Colombia, México, el Perú y el Uruguay para analizar en conjunto sus respectivos planes de contingencia.

Si bien no se consideró un plan unificado para la región, los ministros coincidieron en el análisis de los riesgos para la economía regional y en la necesidad de asegurar niveles suficientes de liquidez e incrementar la inversión pública, si fuera necesario, para apoyar la demanda interna.

Además, el Consejo Suramericano de Economía y Finanzas de la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR) está elaborando tres líneas de acción para amortiguar una posible crisis y estimular el crecimiento a largo plazo, sobre la base de una mayor integración regional: i) la formación de un fondo conjunto para manejar las reservas internacionales de los países miembros (mediante una ampliación del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) o la creación de un fondo propio de la UNASUR); ii) el mayor uso de monedas de la región para el comercio intrarregional del bloque, y iii) la revisión del Sistema de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y el análisis del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE) de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA). Además, los países fundadores del Banco del Sur acordaron acelerar su lanzamiento.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a Véase una compilación de las medidas anticrisis de los gobiernos de las Américas en CEPAL, "La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: Una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009" (LC/L.3025/Rev.6), Santiago de Chile, 31 de enero de 2010.

Capítulo III

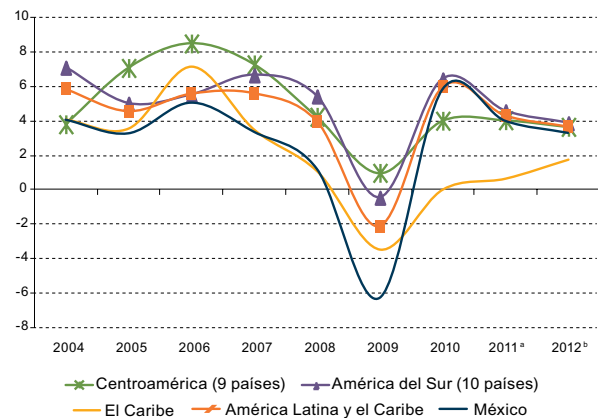
El desempeño interno

A. Actividad económica e inversión

En 2011 el PIB de América Latina y el Caribe registró un crecimiento del 4,3%, lo cual se tradujo en un alza del PIB regional por habitante del 3,2%. Estos resultados representan una desaceleración respecto de 2010, año en que el PIB regional aumentó un 5,9%, equivalente a un alza del 4,8% del PIB por habitante.

Para 2012 se prevé una continuación del crecimiento del PIB regional, aunque a tasas más moderadas, en torno al 3,7%, como resultado de factores tanto internos como externos. Dentro de los factores internos, se estima una pérdida de dinamismo de la demanda interna, como consecuencia de la desaceleración en la generación de empleo, un menor dinamismo del crédito bancario al sector privado y un menor crecimiento del ingreso nacional. En lo relacionado con los factores externos, el agravamiento de la situación económica en las economías europeas y el menor crecimiento económico de los Estados Unidos, sumado a una desaceleración de las economías asiáticas tendrán un impacto negativo en la demanda externa de las economías de la región (véase el gráfico III.1). Asimismo, la disminución de los precios internacionales de los productos básicos, el deterioro de las expectativas de los agentes económicos y la mayor incertidumbre sobre el impacto en la región del empeoramiento del contexto económico mundial tendrán un impacto en el ingreso nacional bruto disponible de la región y, en consecuencia, en la demanda interna.

Gráfico III.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, POR SUBREGIONES, 2004-2011
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

^b Proyección.

En 2011, con la excepción de Antigua y Barbuda y Trinidad y Tabago, todos los países de la región registraron tasas de expansión positivas. No obstante, el desempeño de los países fue heterogéneo¹. Las tasas más altas de crecimiento correspondieron a Panamá (10,5%), la Argentina (9,0%), el Ecuador (8%), el Perú (7%) y Chile (6,3%). Haití, Colombia, la República Dominicana, el Uruguay, Nicaragua, Venezuela (República Bolivariana de) y Bolivia (Estado Plurinacional de) anotaron alzas de entre el 4% y el 5,5%. El Salvador, Cuba, el Brasil, Guatemala, México, Costa Rica, Honduras y el Paraguay registraron tasas de crecimiento de entre el 2% y el 4%. Por subregiones, el crecimiento de la actividad económica fue del 4,6% en América del Sur, el 4,1% en Centroamérica y el 0,7% en el Caribe de habla inglesa y holandesa. En esta subregión, al igual que en 2010, Guyana y Suriname muestran las mayores tasas de expansión, impulsadas por el dinamismo del sector agrícola (Guyana) y de los sectores productores de metales y minerales (Suriname).

En la mayoría de las economías de la región el crecimiento se desaceleró a lo largo de 2011, aunque de manera no sincronizada. Durante el primer semestre del año, en varios países se registraron elevadas tasas de expansión (Argentina, Chile, Ecuador y Panamá) debido al gran dinamismo de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión, mientras que en otros el crecimiento se desaceleró de manera significativa con relación a 2010 (Brasil, México, Paraguay y República Dominicana). En el Brasil, el crecimiento de la demanda interna se vio afectado por el menor dinamismo del gasto primario del gobierno central y el aumento de las tasas de interés, a lo que se sumó un retroceso en el crecimiento de los volúmenes exportados de bienes y servicios. En México incidió la caída del gasto de consumo del gobierno general en el segundo trimestre del año, así como el menor crecimiento de la inversión bruta fija. Por su parte, la disminución de las tasas de crecimiento del PIB en el Paraguay y la República Dominicana se debió al descenso del sector de la construcción, en el primer caso, y la contracción del sector de generación eléctrica y de transportes y comunicaciones, en el segundo. Durante el segundo semestre, con pocas excepciones, la desaceleración de la actividad económica se generalizó. Se observó un menor crecimiento de la demanda interna, resultado del deterioro de las expectativas, lo cual redujo el dinamismo del consumo y de la inversión. A esto se sumó una desaceleración del dinamismo de la demanda externa, una disminución de los precios de los productos

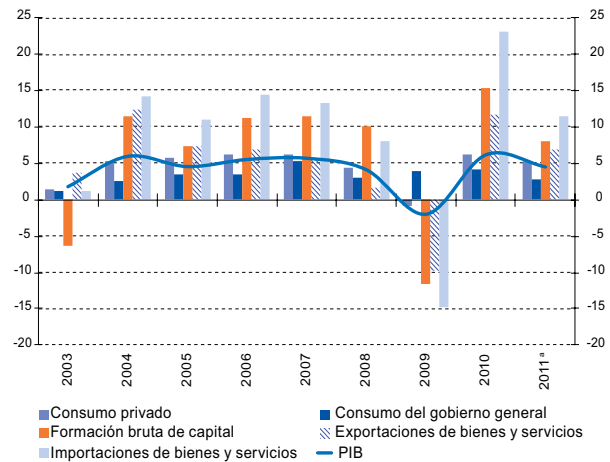
¹ El promedio simple de las tasas de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe fue del 5% y la mediana de las tasas de crecimiento del 4%.

básicos (en comparación con el primer semestre del año) y un aumento de la incertidumbre sobre la evolución del contexto económico mundial y su impacto en las economías de la región.

Al igual que en 2010, el dinamismo de la actividad económica de la región para el año en su conjunto estuvo principalmente impulsado por el alto incremento de la demanda interna, tanto de consumo privado como de inversión, y, en menor medida, por la demanda externa. El consumo privado regional se expandió un 5,2% gracias al aumento del empleo, la disminución del desempleo, la mejoría de los sueldos reales y la expansión del crédito al sector privado (véase el gráfico III.2). A este último elemento contribuyó también la persistencia de alta liquidez en los mercados financieros internacionales, junto a los menores niveles de riesgo exhibidos por las economías de América Latina y el Caribe, lo cual impactó positivamente en las entradas de flujos de capital hacia la región.

Gráfico III.2
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA, 2003-2011

(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

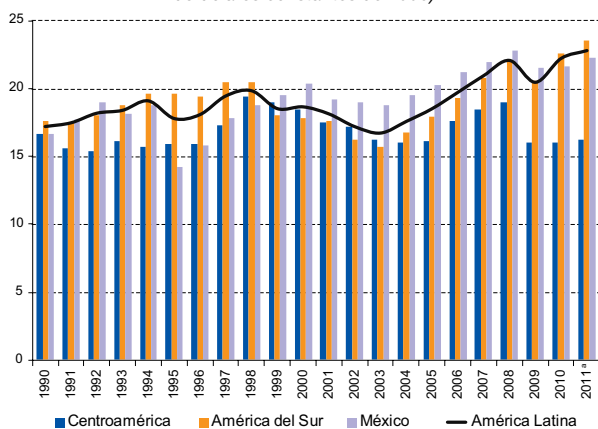
El elevado dinamismo del consumo privado se reflejó particularmente en el segmento de los bienes duraderos². En el caso de aquellos países en los que las remesas de emigrantes son relevantes como fuente de financiamiento de la demanda interna, en particular los países de Centroamérica, el Ecuador y Colombia,

² Uno de los mercados más dinámicos en este rubro ha sido el mercado de los automóviles. A modo de ejemplo, con relación a igual período de 2010 las ventas de automóviles aumentaron un 26,4% en la Argentina, un 9% en el Brasil y un 10,5% en México (acumulado de enero a octubre) y un 27% en Chile (acumulado de enero a septiembre).

su paulatina recuperación ha contribuido también a incrementar los niveles de consumo privado. El consumo público siguió creciendo durante el año, aunque de forma más moderada que en 2010 (un 2,8%, frente al 4,2% de 2010). No obstante, en varios países (Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Guatemala, Paraguay y Venezuela (República Bolivariana de)), ese crecimiento fue superior al del PIB, mientras que en la República Dominicana registró una caída.

La expansión del consumo interno y la continuación de la disponibilidad de crédito impulsaron un alza de la inversión, en particular en maquinaria y equipos. A esto contribuyeron las apreciaciones de las monedas nacionales con relación al dólar, lo que abarató los precios en moneda nacional de los bienes de capital importados. En consecuencia, la formación bruta de capital fijo aumentó un 8,1% en 2011. Como resultado, la tasa de inversión, como porcentaje del PIB sobre la base de dólares constantes, aumentó al 22,8% (22,3% en 2010), la tasa más alta registrada desde 1990, pero inferior a los máximos anotados antes de la década de 1980 (véase el gráfico III.3).

Gráfico III.3
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, 1990-2011
(En porcentajes del PIB sobre la base de dólares constantes de 2005)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

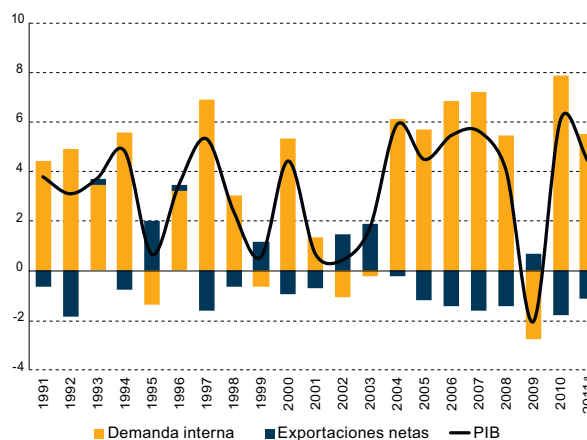
^a Estimación.

No obstante, el resultado regional enmascara distintos desempeños de la inversión en los países de la región. Al contrario que el período 2004-2008, en que el alza de las tasas de inversión fue generalizada en todas las subregiones, en la presente coyuntura la recuperación se ha centrado en los países de América del Sur y México. En Centroamérica, la tasa de inversión cayó en forma importante en 2009 y aún no se ha recuperado, manteniéndose a niveles similares a los registrados durante la primera mitad de la década de 1990, y considerablemente inferiores a

los máximos anotados en 1998. En México, pese a que la tasa de inversión se recuperó después de la caída de 2009, todavía no ha logrado alcanzar los niveles de 2008.

Como reflejo del alto dinamismo de la demanda interna, las importaciones de bienes y servicios se incrementaron considerablemente en 2011 (11,3%), en particular las de bienes de consumo duradero y bienes de capital. El crecimiento del volumen exportado de bienes y servicios (7,0%) se apoyó esencialmente en el dinamismo del primer semestre y ha ido perdiendo impulso a lo largo del año. Dado que en 2011 el alza de las importaciones de bienes y servicios fue superior al alza de las exportaciones, las exportaciones netas mantuvieron nuevamente una contribución negativa al crecimiento de la región (véase el gráfico III.4)³.

Gráfico III.4
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, LA DEMANDA INTERNA Y LAS EXPORTACIONES NETAS, 1991-2011
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

El elevado dinamismo de la demanda interna tuvo su correlato en el alza de la actividad económica interna y, en particular, en los sectores de servicios como comercio, restaurantes y hoteles, servicios a las empresas y transporte y comunicaciones. La actividad de comercio, restaurantes y hoteles, así como la de transporte, se benefició también del crecimiento de la actividad turística en 2011, que fue más notorio en los países de América del Sur. En Centroamérica las tasas de crecimiento de las llegadas de turistas internacionales fueron similares a las observadas en 2010, mientras que en la Unión Monetaria del Caribe

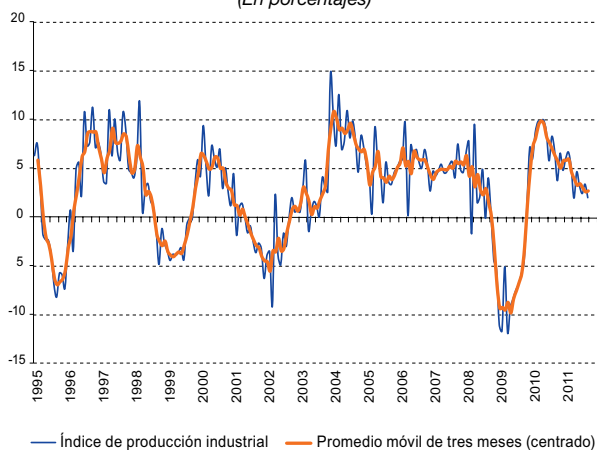
³ De hecho, pese a que en términos de valor las exportaciones de bienes están creciendo a tasas elevadas, en varios países exportadores de metales y minerales este crecimiento se debe principalmente a los altos precios de exportación, más que a un aumento de los volúmenes exportados.

Oriental, Bahamas, Barbados y Belice la recuperación del sector del turismo permitió impulsar la actividad económica⁴.

El desempeño de los sectores productores de bienes ha sido diferenciado en los países de la región. En Chile, Colombia, el Ecuador y la República Dominicana el sector agrícola muestra las mayores alzas, mientras que en Panamá y la Argentina se observó una contracción. En la minería se aprecian también tendencias mixtas. En la Argentina, México, Trinidad y Tabago, Chile y el Perú el valor agregado del sector minero registra una caída: en el caso de los tres primeros países esta se debió a la disminución de la producción de petróleo; en Chile el desempeño del sector minero acusó el descenso de la producción de cobre, y en el Perú, pese al elevado incremento de la producción de gas natural, el registro negativo obedeció a la disminución de la producción de minería metálica y petróleo. En el Ecuador, Colombia y Venezuela (República Bolivariana de) el aumento de la producción petrolera impulsó el dinamismo de ese sector.

Por su parte, la actividad industrial, si bien mantuvo un alza en todos los países de la región, mostró una desaceleración generalizada a lo largo del año (véase el gráfico III.5). En aquellos países donde la producción automotriz es relevante, por ejemplo, México y la Argentina, la producción sigue creciendo, aunque a tasas inferiores a las registradas en 2010, mientras que en el Brasil muestra una caída con relación a los niveles de 2010.

Gráfico III.5
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL, ENERO DE 1995 A SEPTIEMBRE DE 2011
(En porcentajes)



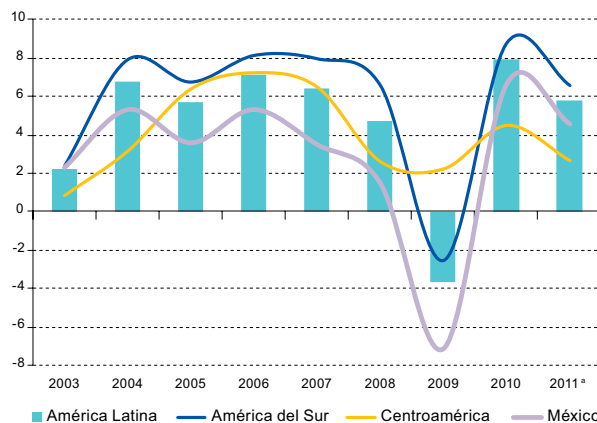
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

⁴ De acuerdo con los datos de la Organización Mundial del Turismo (OMT) *Barómetro del Turismo Mundial*, noviembre de 2011, en el acumulado de enero a agosto de 2011, y en comparación con igual período de 2010, el número de llegadas internacionales aumentó un 13% en América del Sur, un 4% en Centroamérica y un 4% en el Caribe.

El sector de la construcción tuvo también un desempeño mixto en los distintos países. Su dinamismo fue más elevado en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile y el Ecuador, mientras que en Colombia y el Paraguay anotó una caída. En los demás países el crecimiento fue moderado.

Pese a la caída de las cotizaciones internacionales de los precios de las materias primas en los últimos meses de 2011, su alza hasta el tercer trimestre de 2011 permitió que América Latina y el Caribe anotara en el año una variación positiva en la ganancia derivada de los términos de intercambio. Esto permitió que el ingreso nacional bruto disponible de la región, medido a precios constantes, mantuviera, al igual que en 2010 y en el período 2003-2008, un crecimiento superior al del PIB. Este fenómeno se evidenció con más intensidad en los países exportadores de metales y minerales e hidrocarburos. Distinta es la situación de los países centroamericanos, en los que, pese a la recuperación de las remesas de emigrantes, el crecimiento no ha bastado para compensar el deterioro de sus términos de intercambio. En este sentido, el incremento del ingreso nacional bruto disponible de esta subregión fue inferior al del PIB. Para América Latina en su conjunto, el ingreso nacional bruto disponible, medido a precios constantes, aumentó en 2011 un 5,8% con relación a 2010. Este comportamiento obedece al aumento de este agregado de un 6,6% en los países de América del Sur, más especializados en la producción y exportación de productos básicos. Por su parte, en los países de Centroamérica el ingreso nacional bruto disponible creció un 2,8%, tasa inferior al crecimiento del PIB en esta subregión (véase el gráfico III.6).

Gráfico III.6
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE, 2003-2011
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)

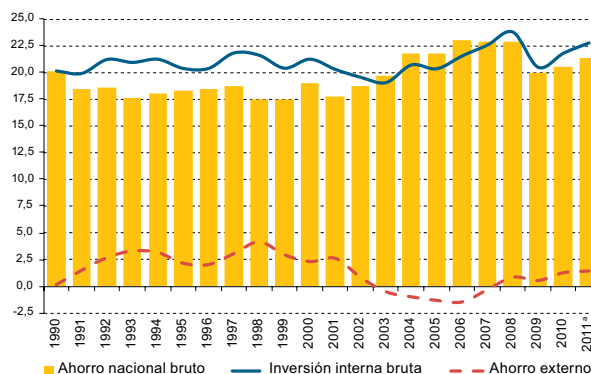


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

En términos regionales, el mayor crecimiento del ingreso nacional bruto disponible permitió que, pese al aumento del consumo interno, el ahorro nacional registrara un nuevo incremento en 2011, tras la significativa caída de 2009. Como porcentaje del PIB sobre la base de dólares corrientes, el ahorro nacional aumentó al 21,4%, cifra superior a las observadas en 2009-2010 pero inferior a los registros del período 2004-2008. Por su parte, el ahorro externo se incrementó al 1,4% (1,2% en 2010). En consecuencia, la inversión bruta de capital en América Latina aumentó al 22,8%, lo que supuso una recuperación importante de los registros de 2009 y 2010 (20,5% y 21,8%, respectivamente), pero todavía inferior al resultado de 2008 (23,6%), el mayor registro anotado desde 1990 (véase el gráfico III.7).

Gráfico III.7
AMÉRICA LATINA: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN
BRUTA INTERNA, 1990-2011
(En porcentajes del PIB sobre la base de dólares corrientes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

Recuadro III.1 EL CRECIENTE IMPACTO DE LOS DESASTRES CLIMÁTICOS EN LA REGIÓN

En 2011 nuevamente los desastres hicieron noticia en la región, por su número, duración e impacto. No hay país de la región que haya escapado a los devastadores efectos de las catástrofes, tales como inundaciones en todo el continente, desde el Brasil hasta México, que causaron fuertes daños en Colombia y en Centroamérica.

En Colombia, por efecto de una estación invernal con niveles de lluvia y duración extraordinarios, incluso en períodos de La Niña, la población que resultó afectada (hasta marzo, conforme a la evaluación hecha por la CEPAL) fue de casi 2,3 millones de personas y el costo por concepto de daños y pérdidas fue inicialmente estimado en alrededor de 6.700 millones de dólares, sobre todo en términos de las consecuencias para la agricultura, la vivienda y la infraestructura, además del profundo impacto ambiental, vinculado en particular a la sedimentación de lechos de ríos y al desborde en las cuencas más importantes del país, como la del río Magdalena.

En el caso de Centroamérica, además de una estación lluviosa de por sí intensa,

la región sufrió al final del año, en el mes de octubre, el embate de una depresión tropical proveniente del océano Pacífico (y no del Atlántico como es lo usual en la estación ciclónica anual entre junio y noviembre), con devastadoras consecuencias. El saldo fue más de 2,6 millones de afectados y un costo económico en términos de daños y pérdidas inicialmente estimado en casi 2.000 millones de dólares, lo que motivó a los países de la región a apelar a la comunidad internacional no solo en busca de ayuda humanitaria, sino para enfrentar su proceso de recuperación y reconstrucción con una perspectiva nueva, en aras de la reducción del riesgo y la adaptación al cambio climático, del cual este evento constituye una muestra clara. En la subregión centroamericana los desastres climáticos en los últimos años han incrementado de manera significativa su frecuencia, fuerza y amplitud, lo que redundó en la imposibilidad de recuperarse y reconstruir lo afectado por eventos anteriores antes de sufrir las consecuencias de nuevos desastres.

En México, según información parcial sobre los diferentes eventos climáticos

(desde ondas frías hasta ciclones y sin considerar el efecto acumulativo de sequía de varios años en los estados del noreste), más de 650.000 personas habrían resultado afectadas y el costo habría ascendido a no menos de 489 millones de dólares.

En el Brasil, debido a intensas y recurrentes inundaciones, resultaron afectadas más de 1.140.600 personas, con un costo inicialmente valuado en 884 millones de dólares. En Chile se sufrieron ondas frías, incendios forestales, pero sobre todo una actividad volcánica inusual del Puyehue. La CEPAL no cuenta con una completa cuantificación de sus efectos a la fecha.

En el Caribe los huracanes Emily e Irene afectaron a numerosas islas. Solo en la República Dominicana habrían resultado directamente afectadas más de 36.000 personas, con un costo que no ha sido totalmente evaluado pero que supera los 34 millones de dólares.

En el cuadro siguiente se resume el saldo de los desastres sufridos en la región en 2011 (hasta noviembre) y se lo compara con lo ocurrido en 2010:

Cuadro 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESASTRES NATURALES, 2010-2011

Tipo	Número	Víctimas fatales	Población afectada	Costo estimado (en millones de dólares)
2010				
Epidemiológico	13	1 211	334 740	565
Climatológico	79	1 380	9 318 685	9 840
Geofísico	6	223 093	4 214 934	38 783
Total	98	225 684	13 868 359	49 188
2011 ^a				
Epidemiológico	4	44	16 382	...
Climatológico	44	1 874	7 851 750	10 550
Geofísico	3	3	144 205	75
Total	51	1 921	8 012 537	10 625

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de ReliefWeb, EM-DAT y de los gobiernos nacionales.

^a Datos hasta noviembre.

Recuadro III.1 (conclusión)

Los montos correspondientes a 2011 en términos de víctimas fatales, población afectada y costos estimados son inferiores a los de 2010, que fue un año extraordinario sobre todo por el devastador terremoto que asoló a Haití. En efecto, debido a esta catástrofe la cifra de muertes decuplicó el monto medio que ha sufrido América Latina y el Caribe en una década. Además, en 2010 también se produjo el terremoto en Chile,

que registró niveles altísimos en la escala sísmica, con lo cual los eventos climáticos fueron más costosos que en 2010.

En las cuatro décadas en que la CEPAL ha venido evaluando los desastres con una metodología uniforme y validada internacionalmente, se observa que su evolución muestra un incremento muy significativo en cuanto a la población afectada y al valor económico de los daños

y pérdidas que ocasionan. Además de la mayor densidad demográfica y el mayor valor de la infraestructura, el aumento del costo de los desastres evidencia una mayor vulnerabilidad. Por otra parte, el número de los desastres climáticos crece más que el del resto de los desastres vinculados a sismos o erupciones volcánicas (véase el cuadro siguiente).

Cuadro 2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: IMPACTO ACUMULADO DE LOS DESASTRES, 1970-2010

	Víctimas fatales	Población afectada	Costo estimado (en millones de dólares)
2000-2010	236 232	50 541 475	114 872,8
1990-2000	32 965	2 671 888	25 030,8
1980-1990	34 202	5 442 500	11 719,5
1970-1980	38 042	4 229 260	2 639

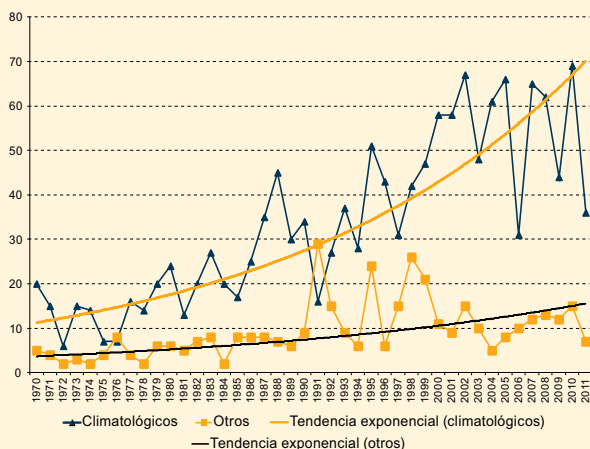
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de ReliefWeb, EM-DAT y de los gobiernos nacionales.

Un aspecto de gran importancia es que, si bien los desastres azotan a la región de manera recurrente, el número

de eventos climáticos se ha incrementado de manera mucho más acelerada que los otros (sísmicos, volcánicos, movimientos

de masa, etc.), como se ilustra en el gráfico siguiente:

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DIFERENCIAL DE DESASTRES CLIMÁTICOS RESPECTO DEL TOTAL DE DESASTRES



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Este fenómeno evidenciaría el proceso de cambio climático más allá de la variabilidad que la región experimenta anualmente por los ciclos de ciclones entre junio y noviembre o de olas invernales y veranos alterados por los períodos del fenómeno El Niño, Oscilación Sur (ENOS) conocida por sus ciclos alternados de El Niño y La Niña. Su mayor recurrencia y frecuencia y la mayor amplitud y oscilación entre los puntos extremos observados anualmente parecen confirmar que la región

está ya desde hace varios años sufriendo una alteración climática considerable, que podría calificarse como la nueva normalidad climática. Para reducir los riesgos que se están cristalizando cada año con mayores costos, es preciso idear formas nuevas de enfrentar esta nueva normalidad, tanto en el plano cuantitativo como cualitativo. Para adaptarse a este cambio climático se requieren crecientes inversiones, pero estas se destinan sobre todo a reponer lo destruido más que a fortalecer la capacidad

de adaptación. Un costo adicional de estos procesos es que, al no contar con recursos de cooperación o inversión constantes y predecibles se postergan o abandonan proyectos de inversión y se reduce el volumen de los recursos de que disponen los gobiernos para cumplir sus planes y objetivos de desarrollo, con consecuencias no solo económicas sino sociales, al aumentar las brechas existentes o entorpecer el proceso de convergencia social y económica.

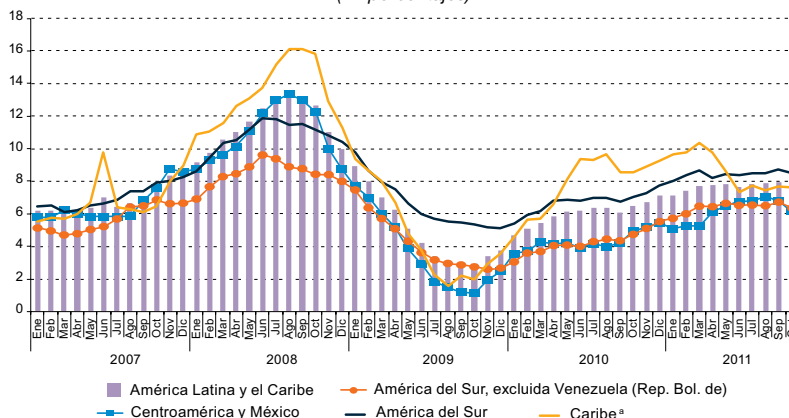
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

B. Los precios internos

En América Latina y el Caribe la inflación aumentó de un 6,6% en 2010 a una cifra cercana al 7% en 2011⁵. En términos subregionales, se incrementaron las tasas de inflación en todas las subregiones, entre las que cabe

destacar las alzas observadas en los países centroamericanos y algunos de los países del Caribe de habla inglesa u holandesa durante la primera parte del año (véase el gráfico III.8).

Gráfico III.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC), TASAS DE VARIACIÓN EN 12 MESES, PROMEDIO SIMPLE (En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
* El Caribe incluye Bahamas, Jamaica, Suriname y Trinidad y Tabago.

Como ha sucedido desde 2006 en la región, en 2011 Venezuela (República Bolivariana de) fue el país que registró la mayor tasa de inflación, al alcanzar los dos dígitos, junto con Suriname. Debido a la persistencia de dichas elevadas tasas, las autoridades de Venezuela (República Bolivariana de) decretaron una intensificación del control de precios existente en el país y lo extendieron a un mayor número de productos. En Suriname el alza de la inflación respondió al fuerte incremento de los precios de los servicios de transporte y comunicaciones que se verificó en los primeros meses del año, a consecuencia del aumento de los impuestos sobre los combustibles. Aunque los precios de los alimentos mantuvieron la tendencia al alza en 2011, el crecimiento fue menor que el del índice de inflación al consumidor general.

En 2011 los índices de precios mayoristas correspondientes a los países que publican esta

información, con la excepción de Venezuela (República Bolivariana de), aumentaron más que los índices de precios al consumidor debido, por un lado, al aumento de los precios de las materias primas importadas y, por otro, en el caso de aquellos países en los cuales este es un elemento importante, al aumento de los precios de los productos nacionales destinados a las exportaciones.

A lo largo de 2011 se advirtieron tendencias similares a las prevalecientes en el año anterior. La inflación se mantuvo persistentemente al alza durante gran parte del año, impulsada por el aumento de los precios de los alimentos, debido a los mayores precios de los productos básicos agrícolas en los mercados internacionales (sobre todo granos y aceites) y en algunos casos (Colombia, Guatemala) debido a restricciones de la oferta causadas por las malas condiciones climáticas. Al aumento de la inflación en 2011 contribuyeron también el alza de los combustibles⁶ (como resultado del aumento de los

⁵ Se refiere al promedio ponderado regional. En términos del promedio simple, la inflación regional se mantuvo en niveles relativamente similares, de un 7,1% en 2010 a un 7,5% en 2011. En 12 meses a octubre de 2011 la inflación regional, en términos del promedio simple, se situaba en un 7,6%.

⁶ En términos medios, en los primeros diez meses de 2011 los precios internacionales de los granos se incrementaron un 44,5% con respecto a igual período de 2010, a la vez que los precios de los alimentos aumentaron un 29,2%. Los precios de los energéticos acusaron un alza del 32,5% en igual período.

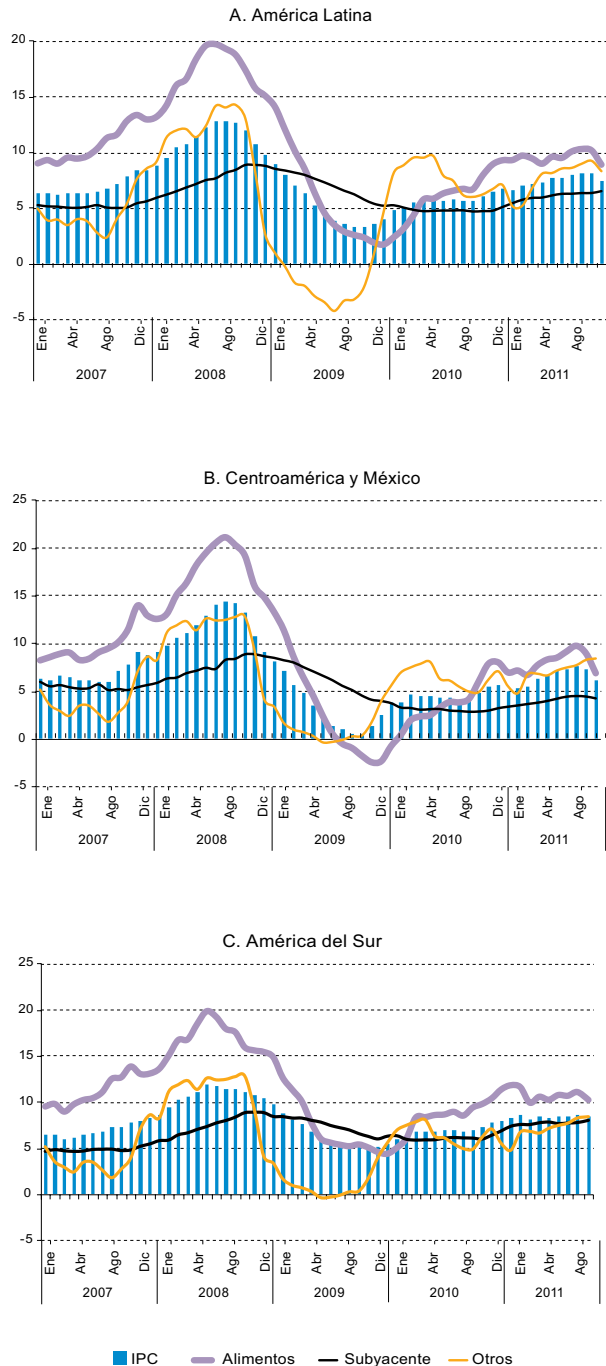
precios internacionales de estos productos) y el aumento de la inflación subyacente, en particular en el primer semestre del año, en este último caso por el traspaso de los mayores precios de los alimentos y combustibles a los precios de los servicios, los aumentos de los precios de los servicios regulados (Brasil, Costa Rica, Colombia), en especial las tarifas de servicios públicos y, en algunos casos, debido al sostenido aumento de la demanda interna. No obstante, a partir de agosto se aprecia una ligera modificación de estas tendencias. El alza de los precios de los alimentos empezó a desacelerarse, resultado de la disminución de los precios internacionales de estos productos, la inflación subyacente mantuvo su tendencia al alza y, si bien en el promedio regional el aumento de los precios de los rubros distintos de alimentos y no incluidos en la inflación subyacente comenzó a disminuir, el comportamiento al nivel de los países fue mixto (véase el gráfico III.9). Esta reducción fue más notoria en los países de Centroamérica y México, mientras que en los países de América del Sur el aumento de los precios de estos productos se mantuvo al alza. La reducción de las tasas de expansión de los precios de los alimentos fue también más evidente en los países de Centroamérica y México, ya que empezaron a reducirse a partir de agosto de 2011.

En los países del Caribe, si bien la inflación se mantuvo al alza hasta abril de 2011, a partir de ese mes mantuvo un comportamiento sostenido a la baja, gracias a la significativa desaceleración de los precios de los alimentos en Trinidad y Tabago y el menor impacto en el índice general de Suriname de las alzas de los precios de los sectores de transporte y comunicaciones.

Las apreciaciones de las monedas nacionales registradas en la mayoría de los países de la región hasta agosto de 2011 mitigaron el impacto en los precios internos del alza de los precios internacionales de los productos importados. No obstante, la volatilidad cambiaria que se apreció en los últimos meses del año impactó con mayor intensidad a aquellos países en los cuales la variación del tipo de cambio es uno de los determinantes de la definición de algunos precios, en particular los combustibles y algunos servicios de la vivienda y de transporte.

La contribución de los distintos componentes a la inflación general ha aumentado tanto para el caso de la inflación de alimentos y energéticos como en el de la inflación subyacente. No obstante, se aprecia que la contribución de la inflación de los precios de los alimentos y de otros rubros se ha mantenido relativamente constante a partir de agosto y en octubre incluso ha disminuido, a la vez que la contribución de la inflación subyacente se ha mantenido al alza.

Gráfico III.9
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR POR COMPONENTES,
TASAS DE VARIACIÓN EN 12 MESES,
PROMEDIO SIMPLE, 2007-2011
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

C. El empleo y los salarios

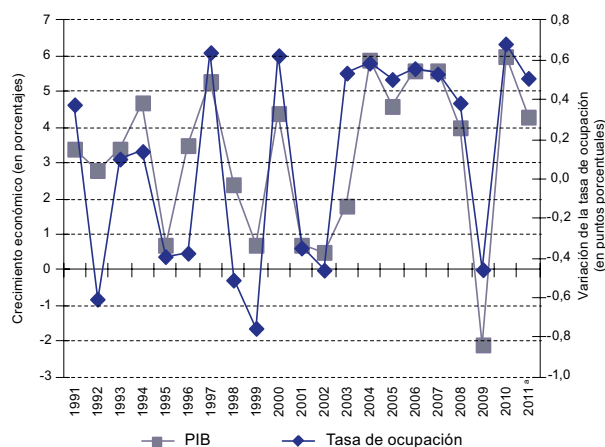
Durante 2011 continuó la dinámica recuperación de los mercados de trabajo que se había observado el año anterior y que permitió superar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008 y 2009 en los indicadores laborales de la región. Si bien las mejoras observadas fueron más moderadas —en el contexto de una tasa de crecimiento económico más baja que en 2010—, el pronunciado incremento del empleo asalariado, sobre todo, y los aumentos de los salarios reales verificados durante el año facilitaron la expansión del consumo privado, que tuvo una contribución fundamental para el crecimiento económico. Sin embargo, hacia fines del año se registran algunos índices de cierta pérdida de dinamismo.

Consistente con la relación previa entre el crecimiento económico y la generación de empleo, para el año en su conjunto se estima un aumento de la tasa de ocupación de 0,5 puntos porcentuales, después de un alza de 0,7 puntos en 2010, con lo cual la tasa alcanzaría un 55,4% (véase el cuadro A-17).

De esta manera, en ocho de los nueve años del período 2003-2011, la región registró incrementos de la tasa de ocupación de 0,4 puntos porcentuales o más. Para 2011, esto implicaría un aumento de aproximadamente 6 millones de personas ocupadas en las zonas urbanas de la región.

Después de una importante subida de la tasa de participación el año anterior, durante 2011 la incorporación al mercado de trabajo se atenuó, de manera que para el año en su conjunto se estima un aumento más moderado de 0,2 puntos porcentuales de la tasa de participación urbana (véase el cuadro A-15). De esta manera, el positivo impacto de la generación de empleo en la tasa de desempleo se vio fortalecido por un menor incremento de la fuerza de trabajo. En consecuencia, se estima para el año en su conjunto un descenso de la tasa regional del desempleo urbano de 0,5 puntos porcentuales, con lo cual habría retrocedido a un 6,8%, lo que representa un significativo avance desde el punto máximo del 11,2% que se registró en 2002 (véase el cuadro A-16). En términos absolutos, esta caída refleja una reducción de la cantidad de desempleados en las zonas urbanas de la región de aproximadamente 900.000 personas, con la que el número de personas que se encuentran en esta situación se ubica en alrededor de 15,5 millones.

Gráfico III.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y VARIACIÓN DE LA TASA DE OCUPACIÓN URBANA, 1991-2011
(En porcentajes y puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

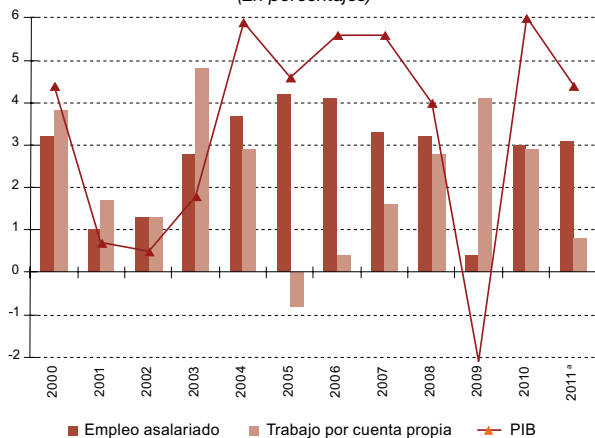
^a Estimación.

Cabe destacar que a nivel regional la generación de empleo fue positiva no solo en términos de cantidad, sino también de calidad. En efecto, en varios países —entre ellos la Argentina, el Brasil, México, Panamá, el Perú y la República Dominicana— el empleo asalariado creció más que el no asalariado, como reflejo de una demanda laboral relativamente dinámica. Por otra parte, el trabajo por cuenta propia, que se había expandido marcadamente durante la crisis de 2008 y 2009 y, de manera más moderada, también en 2010, dejó de crecer en varios países, entre ellos la Argentina, el Brasil y México, probablemente como reflejo de las mayores opciones de conseguir un empleo asalariado. Sobre la base de los datos disponibles hasta el tercer trimestre, se estima para un conjunto de nueve países, que el empleo asalariado aumentó un 3,2%, mientras que el trabajo por cuenta propia se expandió un 0,9% (véase el gráfico III.11).

Además, varios países registraron aumentos significativos del empleo asalariado formal (cubierto por sistemas de seguridad social). Este tipo de empleo, que puede calificarse como de buena calidad, continuó su crecimiento dinámico con tasas elevadas (superiores al 5%) en el Brasil, Chile, el Ecuador, Nicaragua y el Perú, y en menor grado (entre el 2,5% y el 5%) en la Argentina, Costa Rica, México, Panamá y el Uruguay⁷.

⁷ Datos al segundo o tercer trimestre, según disponibilidad de datos.

Gráfico III.11
AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DINÁMICA DE LA GENERACIÓN DE EMPLEO, 2000-2011
 (En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

* Los datos del PIB son estimaciones. Los datos del empleo corresponden al período enero-septiembre y se calcularon sobre la base de información de nueve países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú, República Dominicana y Venezuela (República Bolivariana de)).

Otro indicador de las mejoras de la calidad del empleo es el subempleo. Si bien pocos países tienen información al respecto, se puede constatar que el subempleo por horas —generalmente definido como una jornada laboral involuntariamente inferior a la considerada como estándar— cayó en casi todos los que disponen de esta información (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Uruguay), si bien en algunos casos solo marginalmente⁸. Los datos, aún más escasos, sobre el subempleo por ingresos, que representa la proporción de la población económicamente activa o de los ocupados que perciben un ingreso inferior a un piso preestablecido, indica mejoras en la mayoría de los países que cuentan con esta información (Brasil, Colombia y Perú), mientras solo Honduras registró un empeoramiento de este indicador.

En 2010, las ramas de actividad con mayores tasas de expansión del empleo fueron la industria manufacturera y el sector de servicios financieros, bienes raíces y servicios a empresas. Durante 2011, el empleo en esta última rama volvió a crecer por encima del promedio, como venía ocurriendo desde hace muchos años, reflejando tanto la modernización de la estructura productiva como la reorganización de los procesos de producción (la especialización y la subcontratación de servicios). Por otra parte, el empleo manufacturero, que se había expandido de manera marcada en 2010 después de contraerse en 2009, creció con menos dinamismo en

⁸ De los países con información disponible, solo en Costa Rica y Honduras se registró un aumento del subempleo por horas.

2011, posiblemente en parte a causa de cierta pérdida de competitividad ante las tendencias de apreciación cambiaria. De todas maneras, en promedio, el empleo en este sector creció con tasas similares al empleo en su conjunto.

El empleo agropecuario, que había crecido marcadamente en 2009, y de manera más moderada en 2010 —como es frecuente en la región en el contexto de una crisis económica—⁹, en 2011 retomó su tendencia de largo plazo de una reducción no solo de su peso relativo en la estructura ocupacional, sino también, en muchos países, de una caída absoluta.

Finalmente, el empleo en las principales ramas del sector terciario —comercio, restaurantes y hoteles y servicios comunales, sociales y personales— creció en promedio con tasas levemente superiores a las del empleo total. De esta manera, y debido a su gran peso en la estructura del empleo, estas áreas volvieron a contribuir considerablemente a la creación de nuevos puestos de trabajo.

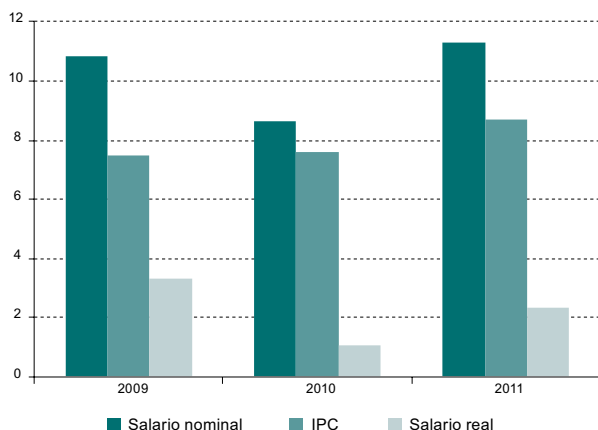
En términos de la evolución de los mercados de trabajo diferenciada por sexo, se observa —más allá de significativas diferencias de un país a otro— que en el conjunto de la región se mantuvo la tendencia de largo plazo al aumento de la tasa de participación de las mujeres (0,2 puntos porcentuales), mientras que la de los hombres se mantuvo constante¹⁰. Asimismo, la tasa de ocupación se incrementó un poco más para los hombres que para las mujeres (0,4 y 0,3 puntos porcentuales, respectivamente), por lo que la tasa de desempleo se retractó algo más para los hombres que para las mujeres (-0,5 y -0,3 puntos porcentuales, respectivamente).

A pesar de cierto repunte inflacionario en el transcurso del año, los salarios reales mejoraron levemente. Esto se debe a mayores incrementos de los salarios nominales, en un contexto de mejora general de las condiciones de los mercados de trabajo, que tendió a fortalecer las condiciones de negociación salarial de los trabajadores. En consecuencia, en promedio, los salarios reales crecieron menos que en 2009, cuando una inflación decreciente favoreció el poder de compra de los salarios, pero más que en 2010 (véase el gráfico III.12). Los aumentos de los salarios mínimos contribuyeron a esta mejora, aunque en términos reales crecieron menos que en 2010, con la excepción de algunos países, como Bolivia (Estado Plurinacional de), el Perú y el Uruguay.

⁹ En una crisis económica de corta duración, suele moderarse la migración entre el campo y la ciudad, y una mayor proporción de trabajadores rurales se refugian en la economía campesina, de manera que sube el empleo agropecuario, aunque no crezca la demanda laboral empresarial en el sector.

¹⁰ Promedios simples de 14 países, para los primeros dos o tres trimestres, según disponibilidad de la información.

Gráfico III.12
**AMÉRICA LATINA (8 PAÍSES): CRECIMIENTO DEL SALARIO
 NOMINAL, LA INFLACIÓN Y EL SALARIO REAL,
 PROMEDIO SIMPLE, 2009-2011^a**



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Las tasas de crecimiento de 2009 y 2010 se refieren a los promedios del año y las de 2011 a los promedios acumulados, según la disponibilidad de la información. Los ocho países son: Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Nicaragua, Paraguay, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

En efecto, en lo acumulado hasta el tercer trimestre, los salarios reales del sector formal mostraron en general aumentos pequeños (menos del 1% en México) y moderados (entre un 1,5% y un 3% en el Brasil, Chile, Paraguay, el

Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)) (véase el cuadro A-18), en tanto que en Colombia y Nicaragua los salarios reales medios se estancaron¹¹.

Como se ha constatado, la caída del desempleo refleja mejoras generalizadas en los mercados de trabajo, sin ser el único indicador relevante al respecto. Sin embargo, el contexto ha sido diferente a nivel de los países. Durante la primera parte del año, en un primer grupo (compuesto por la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, las zonas urbanas de Panamá y el Uruguay), la caída del desempleo se debió principalmente a la generación de nuevos puestos de trabajo¹². Por otra parte, en Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, el Paraguay y Venezuela (República Bolivariana de), ha sido sobre todo la menor participación laboral lo que permitió una caída de la tasa de desempleo. En Barbados, Costa Rica, Honduras, Jamaica y la República Dominicana la tasa de desempleo subió; en el caso de Barbados, Costa Rica y la República Dominicana, esto ocurrió a pesar de un incremento de la tasa de ocupación. La concentración de los casos con una evolución más desfavorable del desempleo en países centroamericanos y caribeños refleja el menor dinamismo económico de estas subregiones (véase el recuadro III.2). Finalmente, en el Perú, en el promedio de los primeros tres trimestres, los principales indicadores se mantuvieron relativamente estables.

Recuadro III.2
EL DESEMPLEO EN EL CARIBE

A raíz de la crisis mundial de 2008 y 2009, no solo se redujo el crecimiento económico en el Caribe, sino que también se vio afectado el empleo, a causa de la disminución de la inversión y de la demanda de bienes y servicios de consumo, tanto mundial como interna. El Caribe en conjunto sufrió un descenso del crecimiento en algunos sectores clave, como el de minería y petróleo, la

manufactura y la construcción, entre 2008 y 2010 (véase el cuadro siguiente). Para las economías productoras de servicios, en concreto, los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO), las Bahamas, Barbados y Jamaica, el impacto de la crisis mundial fue especialmente grave, dado que la baja del turismo afectó no solo el empleo del sector, sino también actividades complementarias como la

construcción y la distribución. Por otra parte, las economías productoras de bienes —Belice, Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago— se beneficiaron del alza de precios de los productos básicos y, por lo tanto, recibieron un impacto menor en el crecimiento económico y el empleo. No obstante, dada la volatilidad de los precios de esos productos, la sostenibilidad de esta situación es incierta.

Cuadro 1
EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2008-2010
 (En porcentajes)

	Minería y petróleo			Manufactura			Construcción			Servicios			Total		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Productores de servicios	2,8	-16,4	-3,4	-3,7	-5,1	-5,7	-0,4	-16,1	-16,6	2,4	-1,2	0,9	2,5	-5,1	-1,3
Productores de bienes	7,4	-1,9	-1,3	1,6	5,1	-1,0	13,0	2,2	4,1	3,3	-0,5	6,3	3,5	1,1	2,7
Promedio del Caribe	5,1	-9,2	-2,4	-1,1	0,0	-3,4	6,3	-7,0	-6,2	2,8	-0,8	3,6	3,0	-2,0	0,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

¹¹ Todavía no se dispone de información sobre la evolución de los salarios en las empresas formales del Perú, pero los datos procedentes de la Encuesta Permanente de Empleo en Lima Metropolitana indican que hubo aumentos considerables del salario real medio a lo largo del año. La Encuesta Nacional de Hogares de Costa

Rica también muestra un incremento del salario medio real para el conjunto de los asalariados.

¹² Datos hasta el segundo o tercer trimestre, según disponibilidad de datos.

Recuadro III.2 (continuación)

En los pocos países de los que se dispone de datos, las tasas de desempleo estaban descendiendo antes de la crisis mundial, aunque a un ritmo lento en algunos casos (véase el cuadro siguiente). Sin embargo, el surgimiento

de la crisis revirtió esta tendencia. Las tasas de desempleo de 2009 y 2010 fueron más elevadas para todos los países, siendo quizá la única excepción Trinidad y Tabago, donde el desempleo se mantuvo relativamente bajo, en gran

medida, gracias a la creación de empleo en el sector público. Las tasas más altas del período 2008-2009 se registraron en las Bahamas, Santa Lucía y Belice, de los cuales los dos primeros son importantes productores de servicios.

Cuadro 2
EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): TASAS DE DESEMPLEO, 2005-2011
(En porcentajes)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
Bahamas	10,2	7,6	7,9	8,7	14,2	...	13,7
Barbados	9,1	8,7	7,4	8,1	10,5	11,2	12,1
Belice	11,0	9,4	8,5	8,2	13,1	...	...
Jamaica	10,9	9,6	9,4	10,6	11,4	12,0	12,3
Santa Lucía	18,6	16,6	13,9	15,6	18,1	20,6	...
Trinidad y Tabago	8,0	6,3	5,5	4,6	5,3	6,4	6,2 ^b

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Datos hasta el segundo trimestre.

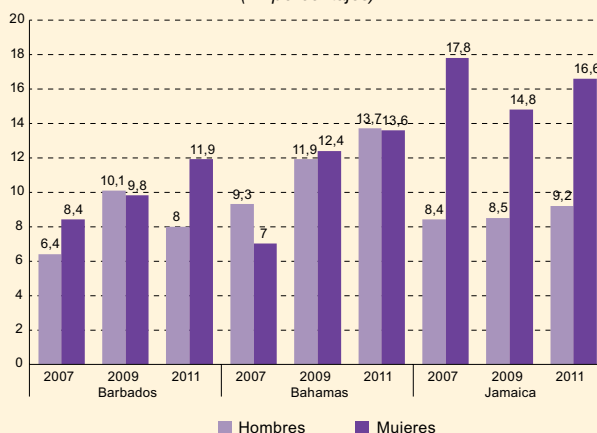
^b Estimación.

Si bien la tasa global de desempleo brinda un panorama general del desempeño del mercado de trabajo, al observar las tasas por género y edad se obtiene importante información sobre la respuesta de varios grupos a los cambios de ese mercado. Los datos del desempleo por género del período 2007-2011 están

disponibles para las Bahamas, Barbados y Jamaica (véase el gráfico siguiente). Estos dos últimos países presentan una amplia brecha entre las tasas de desempleo de los hombres y las de las mujeres: en el primer país, la brecha aumentó del 2% en 2007 a casi el 4% en 2011, y en el segundo, el desempleo

femenino casi duplicó al de los hombres en todo el período. En contraste, el desempleo masculino de las Bahamas en 2007 fue 2,3 puntos porcentuales más elevado que el femenino, pero la brecha se redujo en los años subsiguientes, a medida que el desempleo de las mujeres seguía creciendo.

BAHAMAS, BARBADOS Y JAMAICA: TASAS DE DESEMPLEO POR SEXO
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La magnitud del desempleo de los jóvenes en el Caribe es otro tema preocupante. Solo se cuenta con datos comparables de Jamaica y Trinidad y Tabago (véase el cuadro siguiente). Estos indican

que el desempleo juvenil total en Jamaica aumentó del 25,9% en 2008 al 30,8% en 2010. El mismo comportamiento se observa en Trinidad y Tabago, donde el desempleo total de este grupo se incrementó del 10,5%

en 2008 al 16,9% en 2010. A lo largo del período, el desempleo de las mujeres jóvenes superó en gran medida las tasas masculinas en ambos países, aunque en Trinidad y Tabago la brecha se redujo en 2010.

Cuadro 3
JAMAICA Y TRINIDAD Y TABAGO: TASAS DE DESEMPLEO DE JÓVENES DE ENTRE 15 Y 25 AÑOS
POR SEXO, 2008-2010
(En porcentajes de la fuerza de trabajo)

	Jamaica			Trinidad y Tabago		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Mujeres	33,6	33,1	37,9	12,9	17,0	17,7
Hombres	19,7	22,5	25,2	8,8	10,5	16,4
Total	25,9	27,1	30,8	10,5	12,9	16,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Recuadro III.2 (conclusión)

El empleo por industria también pone de relieve el impacto de la crisis mundial en los niveles de empleo de algunos países, aunque solo se dispone de datos sólidos de este indicador para las Bahamas y Trinidad y Tabago. En este último país, el porcentaje de empleo descendió en todos los sectores sobre los que se cuenta con información individual (agricultura, petróleo y gas, construcción y manufactura) en el período 2007-2010, en tanto que el porcentaje de empleo en otros sectores (de servicio) se elevó del 61,6% al 65,0%, posiblemente como reflejo, al menos en parte, de la creación de empleo en el sector público. Mientras la baja del empleo fue de solo 0,4 puntos porcentuales tanto en la agricultura como en el sector de petróleo y gas, la construcción y la manufactura se vieron gravemente afectadas. A medida que se desplomaba la actividad en la construcción, el empleo del sector descendió de un 20,6%

del empleo total en 2007 a un 18,1% en 2010 (equivalente a una pérdida de 13.057 puestos de trabajo). En el mismo período, la participación de la industria manufacturera en el empleo total bajó del 10,1% al 9,7% (se perdieron 3.378 puestos de trabajo).

En las Bahamas, la crisis mundial también afectó a todos los sectores, excepto al rubro de otros sectores, el comercio mayorista y minorista, y la agricultura y la minería combinadas, cuya participación en el empleo total se elevó del 49,3% al 52,3%, del 14,5% al 15,6% y del 4,0% al 5,1%, respectivamente. De manera similar a lo ocurrido en Trinidad y Tabago, los sectores de la construcción y la manufactura recibieron el mayor impacto, seguidos por el turismo. Entre 2007 y 2010, la participación de estos sectores en el empleo total cayó del 12,4% al 8,7%, del 3,7% al 2,8% y del 16,0% al 15,5%, respectivamente. En este período, la industria de la construcción perdió

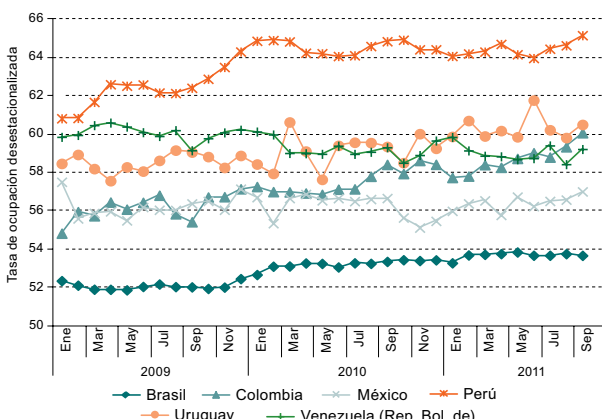
un total de 7.035 puestos de trabajo y la manufactura 1.835.

En general, los mercados laborales del Caribe están sufriendo aún las consecuencias de la crisis mundial, ya que el bajo crecimiento ha limitado las oportunidades de trabajo. Las tasas globales de desempleo son elevadas, pero las de mujeres y jóvenes son, en general, aún más altas. La menor capacidad de los gobiernos para crear puestos de trabajo debido a problemas fiscales, sumada a la lenta respuesta del sector privado para buscar oportunidades de inversión, a pesar del acceso al crédito, ha reprimido el crecimiento del empleo en la subregión en los últimos años. Por lo tanto, cualquier solución debe basarse en el retorno al crecimiento a mediano plazo, a fin de estimular el empleo, y en la toma de medidas para mejorar el funcionamiento de las instituciones laborales.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

La moderación del crecimiento económico a lo largo del año en una serie de países de la región empezó a dejar huellas en el mercado de trabajo. Esto no implica que se haya interrumpido la generación de empleo; en efecto, como indica el gráfico III.13, al tercer trimestre del año, la tasa de ocupación desestacionalizada continúa creciendo en la mayoría de los países.

Gráfico III.13
AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES): EVOLUCIÓN DE LA TASA DE OCUPACIÓN URBANA, MEDICIÓN DESESTACIONALIZADA, ENERO DE 2009-SEPTIEMBRE DE 2011
(En porcentajes de la población en edad de trabajar)

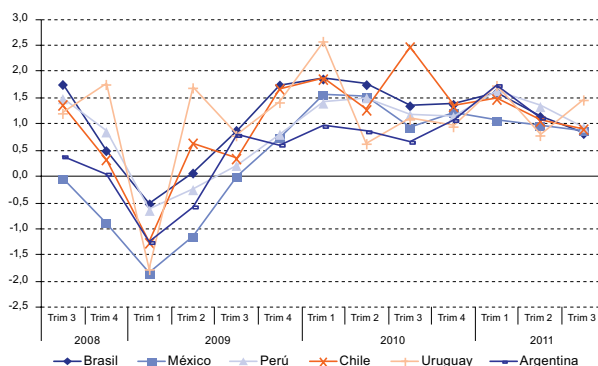


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Sin embargo, en algunos países se atenuó la generación de empleo asalariado formal a partir del segundo trimestre, como lo muestran los datos desestacionalizados sobre el aumento trimestral de este tipo de empleo para la Argentina, el Brasil, Chile, México y el Perú (véase el gráfico III.14). Algunos sectores sufrieron en mayor medida el impacto del menor dinamismo de la producción; por ejemplo,

en octubre de 2011, el número de horas pagadas en la industria manufacturera formal brasileña bajó un 0,7% en comparación con el mismo mes del año anterior.

Gráfico III.14
AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES): TASA DE VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL EMPLEO REGISTRADO, SERIE DESESTACIONALIZADA, TERCER TRIMESTRE DE 2008-TERCER TRIMESTRE DE 2011
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Obviamente, las perspectivas de la evolución de los mercados de trabajo en 2012 dependen de la configuración del contexto macroeconómico, sobre todo de la inversión y el crecimiento económico. Con un escenario que supone un enfriamiento de la actividad económica apenas moderado en la región, se proyecta un nuevo, aunque modesto, incremento de la tasa de ocupación, con lo cual la tasa de desempleo podría quedar inalterada o sufrir una muy pequeña reducción, de hasta 0,2 puntos porcentuales¹³.

¹³ Para el primer trimestre de 2012 se espera un aumento de la contratación de los empleadores latinoamericanos, aunque más moderado que en el trimestre anterior (Manpower Employment Outlook Survey, Q1/2012).

Capítulo IV

El sector externo

A. La cuenta corriente de la balanza de pagos

Se estima que la cuenta corriente de la balanza de pagos para América Latina terminará el año con un déficit equivalente al 1,4% del PIB regional, el peor saldo en términos relativos desde 2001. Prosigue así la tendencia al deterioro de los saldos externos que se inició en 2006, y que se explica por varios factores: un volumen de exportaciones de bienes que se mantiene constantemente por debajo del de importaciones, lo que empeora el déficit comercial cuando los términos de intercambio no son suficientemente altos para compensar ese crecimiento diferenciado; un desempeño positivo de las remesas pero a bajas tasas, lo que ha llevado a una pérdida de su peso relativo, y resultados cada vez más negativos en las balanzas de servicios y rentas.

En el cuadro IV.1 se muestra el resultado proyectado de la cuenta corriente por subregiones. Con respecto al bloque del MERCOSUR¹, se estima que las balanzas se mantendrían relativamente estables y que este grupo de países cerraría 2011 con un déficit en cuenta corriente de un 1,8% del PIB nacional, proporción similar a la observada en 2010. Los países que principalmente exportan productos mineros (Chile y el Perú) perderían su superávit en cuenta corriente y terminarían con un déficit equivalente a un 1,4% del PIB; esto se explica sobre todo por un crecimiento de las importaciones significativamente mayor que el de las exportaciones, lo que se traduce en una importante disminución del superávit comercial. Por el contrario, las economías especializadas en la exportación de hidrocarburos (Bolivia

(Estado Plurinacional de), Colombia, el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)) aumentarían su superávit en cuenta corriente gracias a los altos precios del petróleo y sus derivados, lo que se ha ido reflejando en un importante incremento del valor exportado por estos países. Al ser importadoras netas de alimentos y energía, las economías de Centroamérica se vieron afectadas por las alzas de precios internacionales de estos bienes, que hicieron subir la factura de las importaciones; ese factor, sumado a la disminución del peso relativo de los ingresos por remesas de emigrantes, repercutió en un peor resultado de la cuenta corriente en esta subregión. Finalmente, México registraría un déficit del 1,1% de su PIB ante un aumento de los egresos por rentas de los factores y un importante deterioro de la balanza de servicios causado por un incremento de las importaciones de servicios y una caída de los ingresos por turismo.

¹ La Argentina, el Brasil, el Paraguay y el Uruguay.

Cuadro IV.1
AMÉRICA LATINA: ESTRUCTURA DE LA CUENTA CORRIENTE POR SUBREGIÓN, 2010-2011^a
(En porcentajes del PIB)

	Balanza de bienes		Balanza de servicios		Balanza de rentas		Balanza de transferencias		Cuenta corriente	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
América Latina	1,0	1,2	-1,1	-1,2	-2,4	-2,5	1,2	1,1	-1,2	-1,4
MERCOSUR	1,3	1,4	-1,2	-1,3	-2,0	-2,0	0,1	0,1	-1,8	-1,8
Países exportadores de productos mineros	6,3	4,8	-0,8	-0,8	-7,1	-6,8	2,1	1,4	0,4	-1,4
Países exportadores de hidrocarburos	4,7	6,2	-2,4	-2,3	-3,2	-3,3	1,2	1,1	0,4	1,8
Centroamérica	-15,3	-16,5	3,4	3,4	-3,3	-3,4	9,3	8,7	-5,9	-7,9
México	-0,3	-0,3	-1,0	-1,3	-1,3	-1,5	2,1	2,0	-0,5	-1,1

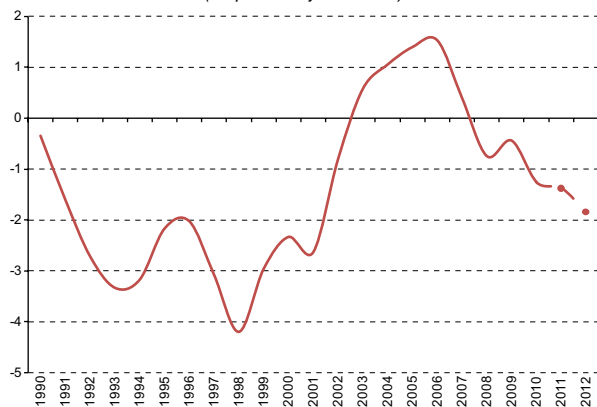
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los datos de 2011 corresponden a estimaciones.

Se estima que la cuenta corriente continuará empeorando gradualmente en 2012 hasta alcanzar un déficit del 1,8% como consecuencia de un dinamismo de la economía doméstica mayor que el de la externa y de unos términos

de intercambio menos favorables que los observados en 2011. En las siguientes secciones se analizarán con mayor detalle estas tendencias y las novedades más destacadas sobre los distintos componentes de la cuenta corriente.

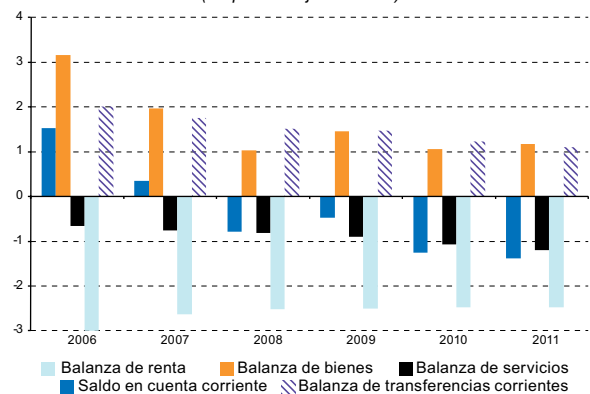
Gráfico IV.1
AMÉRICA LATINA: SALDO EN CUENTA CORRIENTE, 1990-2012^a
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los datos de 2011 y 2012 corresponden a proyecciones.

Gráfico IV.2
AMÉRICA LATINA: ESTRUCTURA DE LA CUENTA CORRIENTE, 2006-2011^a
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los datos de 2011 corresponden a estimaciones.

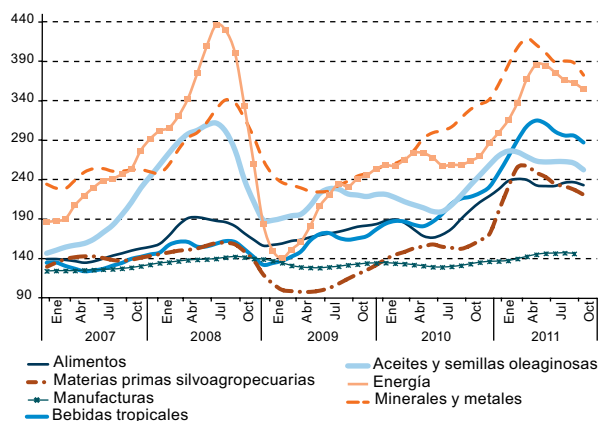
1. Evolución de los términos de intercambio

La mayoría de los productos básicos que tienen un peso importante en la canasta exportadora de la región mostraron un crecimiento vertiginoso durante los últimos meses de 2010 y principios de 2011. No se habían observado tasas de variación tan elevadas desde principios de 2008. Sin embargo, la posibilidad de un contagio de la crisis de deuda proveniente de Europa y las dudas sobre la robustez del crecimiento de la economía de los Estados Unidos mermaron las

perspectivas de crecimiento a nivel mundial, con la consiguiente baja en la demanda de estos productos. Por la misma razón, los fondos de inversión en títulos relacionados con productos básicos se redirigieron hacia mercados con menor riesgo. Estos factores, sumados a una evolución positiva con respecto a algunos productos, llevaron a que la tendencia alcista se invirtiera a partir del segundo trimestre del año (incluso antes, en el caso de los aceites y las semillas oleaginosas).

Como se puede apreciar en el gráfico IV.3, los precios de los alimentos aumentaron considerablemente e incluso alcanzaron su máximo histórico en abril de 2011, según el índice elaborado por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO)². Este aumento está relacionado con la creciente demanda de alimentos (tanto para consumo humano como para el ganado) por parte de los países en desarrollo, el creciente uso de estos bienes en la producción de biocombustibles ante el aumento del precio de otros productos energéticos y situaciones climáticas adversas que perjudicaron la producción y que explican las importantes alzas de los precios del trigo, el maíz y la soja, entre otros. Los precios del café también subieron notoriamente conforme las existencias disminuían por el constante aumento de la demanda mundial. Sin embargo, desde mediados de año se detuvo la escalada de precios gracias a un aumento de la producción y a una relativa estabilización de la demanda.

Gráfico IV.3
AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN Y MANUFACTURAS^a, 2007-2011
(2000=100, promedio móvil de tres meses)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y del Netherlands Bureau for Economic Analysis (CPB).

^a La ponderación de los grupos de productos básicos de exportación se calcula con la participación en la canasta de exportaciones de América Latina.

La demanda por parte de las economías emergentes y en desarrollo, especialmente de los países asiáticos, también explica el incremento de precios de metales y minerales, grupo que también superó el máximo registrado antes de la crisis de 2008. Además de por un crecimiento de la demanda, los hidrocarburos también se vieron afectados por los efectos que originaron en la producción los conflictos políticos en el norte de África y Oriente Medio. Sin embargo, una relativa estabilización en algunos de estos países y la perspectiva de enfriamiento de la economía global conllevaron un

² Véase [en línea] www.fao.org/worldfoodsituation/wfs-home/es/.

cambio de tendencia a partir del segundo trimestre del año. En línea con esta evolución, los precios de los bienes manufacturados también aumentaron, aunque a tasas más moderadas y con cierto rezago en comparación con los productos básicos. Este grupo parece haber alcanzado su nivel máximo en el tercer trimestre de 2011.

A pesar de la reciente inversión en la tendencia de los precios, las alzas durante la primera mitad del año fueron tan importantes que las previsiones apuntan a que los términos del intercambio de América Latina registren una mejora importante, como se observa en el gráfico IV.4. El aumento será de un 6,2% para la región en su conjunto, aunque con diferencias según la estructura del comercio internacional de cada subregión. Los países exportadores de hidrocarburos serán los mayores ganadores, con un incremento estimado de un 14,2%. Los países que exportan principalmente productos mineros registrarán un aumento de sus términos de intercambio del 5,5%. Esto se debe a que, aunque los precios de sus exportaciones también se incrementaron en forma significativa, la ganancia se vio atenuada por el encarecimiento de los productos energéticos que importan. Los países miembros del MERCOSUR también se beneficiaron de los altos precios de sus principales exportaciones. Por el contrario, los países centroamericanos, al ser importadores netos de alimentos y derivados del petróleo, se encuentran en una situación inversa a la del resto de la región y sus términos de intercambio caerían en torno a un 1,8%. México, que es principalmente un país exportador e importador de manufacturas, exhibe cambios más moderados en sus términos de intercambio (un 2,4% para 2011), si bien ligeramente impulsados por el alza en el precio del petróleo.

Gráfico IV.4
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN ESTIMADA DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2009-2012^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los datos de 2011 y 2012 corresponden a proyecciones.

En general, los países del Caribe son importadores netos de productos alimenticios y energéticos, por lo que sus términos de intercambio sufrirán caídas en 2011 ante los aumentos de precios de estos bienes. Sin embargo, Trinidad y Tabago, con sus exportaciones de hidrocarburos, y Guyana, Jamaica y Suriname, con su producción de metales, lograrían atenuar el deterioro de sus términos de intercambio.

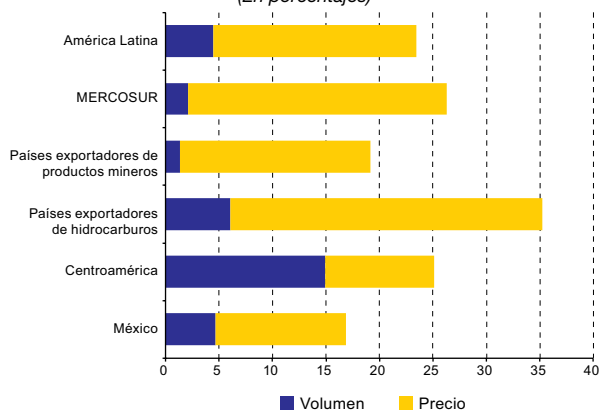
Se espera que la mejora de las condiciones de oferta de algunos bienes agrícolas y la incertidumbre sobre el crecimiento de la demanda agregada mundial continúen en 2012, con el efecto que eso tendría en los precios de los productos básicos. En este contexto, los términos de intercambio de la región caerían un 1,4%, principalmente a causa de los decrementos registrados

en los países de MERCOSUR y los exportadores de hidrocarburos. Cabe destacar el escenario negativo para Centroamérica, subregión que, a pesar de que se beneficiaría del abaratamiento de las importaciones de alimentos y productos energéticos, sufrirá caídas en los precios de sus principales exportaciones (en particular de café, carne, aceites y productos de acero), por lo que sus términos de intercambio permanecerían prácticamente inalterados. El único subgrupo que presentaría una ganancia significativa en sus términos de intercambio sería el de los países exportadores de productos derivados de la minería, pues la caída de los precios observada en la segunda mitad de 2011 estuvo acompañada de una fuerte baja de los inventarios de estos productos, lo cual sostendría su demanda durante 2012.

2. La balanza de bienes y servicios

Además de la evolución de los precios descrita en la sección anterior, en el gráfico IV.5 se muestra una estimación del volumen de las exportaciones para 2011. Los países especializados en exportaciones mineras y los del MERCOSUR serán los que presenten la menor tasa de variación de la región (con un desempeño significativamente inferior al observado en 2010). Por otro lado, los países exportadores de hidrocarburos mostrarán un ligero aumento, debido al crecimiento de la producción petrolera de Colombia y a modestos incrementos de producción por parte del Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de), lo que contrasta con las caídas registradas en años anteriores en ambos países.

Gráfico IV.5
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES, SEGÚN CONTRIBUCIÓN DE VOLUMEN Y PRECIO, 2011^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones.

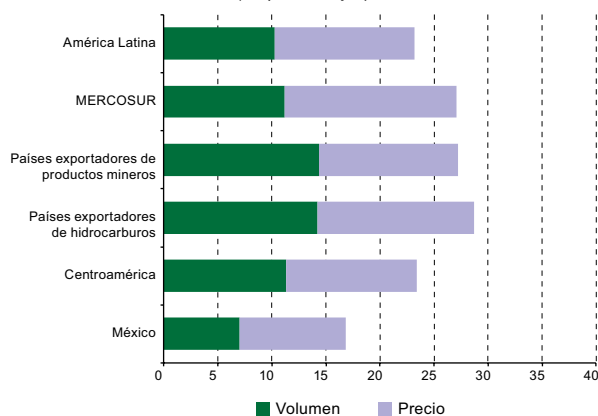
Pese a una fuerte desaceleración respecto a 2010 y al retroceso de la producción petrolera, en México todavía se observa una evolución positiva del volumen de las exportaciones, ante una mayor demanda de productos manufacturados por parte de los Estados Unidos. Por ejemplo, la producción automotriz destinada a la exportación aumentó un 13,9% entre enero y noviembre de 2011 con respecto al mismo período del año anterior. En Centroamérica se presentaría un fenómeno similar en lo referente a los bienes manufacturados, a lo que habría que agregar un significativo aumento del volumen de productos agrícolas exportados.

Las importaciones, al estar conformadas en su mayor parte por bienes manufacturados, generalmente muestran una menor variabilidad de precios que las exportaciones. Al comparar los gráficos IV.5 y IV.6 se observa que el crecimiento en volumen de las importaciones es en todos los casos mayor que el de las exportaciones, debido a que el dinamismo interno de la economía es mayor que el observado a nivel mundial y a la apreciación real registrada durante la primera parte del año en la mayoría de los países de América Latina.

A pesar de que el volumen de las importaciones creció más que el de las exportaciones, se espera que la mejora de los términos de intercambio contribuya a que el valor exportado de la región se sitúe ligeramente por encima del importado (con una tasa de crecimiento del 23,5% para las exportaciones y del 23,1% para las importaciones). Esto implicaría que el superávit de la balanza de bienes pasaría de un 1,0% del PIB regional en 2010 a un 1,2% en 2011. Para el próximo año se espera un crecimiento de la demanda interna superior al de la externa, lo que incidiría en un aumento de las importaciones superior al

de las exportaciones. A esto se suma el previsible retroceso en los términos del intercambio, con lo que se espera que el saldo de la balanza comercial de bienes se reduzca a solo un 0,5% del PIB regional en 2012.

Gráfico IV.6
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR DE LAS IMPORTACIONES, SEGÚN CONTRIBUCIÓN DE VOLUMEN Y PRECIO, 2011^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

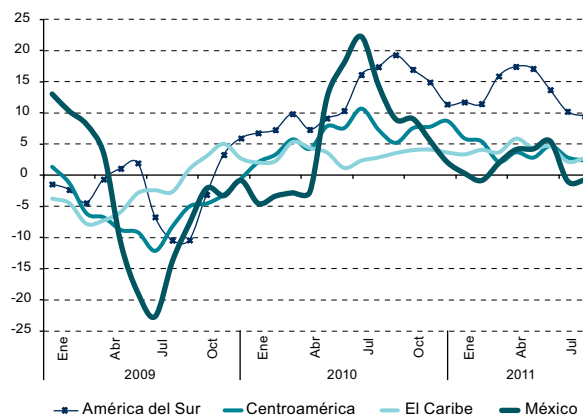
^a Estimaciones.

Como se muestra en el gráfico IV.2, la balanza de servicios continuaría deteriorándose en 2011. Una de las principales causas de esta evolución es el incremento de los costos de fletes, seguros y otros servicios ligados a las importaciones de bienes (cuyo volumen, como se describió anteriormente, crece más que el de las exportaciones). El resultado más negativo se origina en su mayor parte en el Brasil y México, las dos economías con el mayor nivel de comercio internacional de la región. Estos dos países son responsables del 85% del aumento del déficit regional de la cuenta de servicios. En cambio, los países exportadores de productos mineros y de hidrocarburos, así como las economías centroamericanas, registran un saldo en servicios estable en términos del PIB.

Para los países del Caribe y Centroamérica, el turismo internacional es una importante fuente de ingresos. Como se muestra en el gráfico IV.7, estas dos subregiones volvieron a registrar tasas positivas a partir de finales de 2009; sin

embargo, se han estabilizado en torno al 5%, una tasa inferior a la observada antes de la crisis de 2008. Esto se explica por el débil crecimiento económico y el alto índice de desempleo en los Estados Unidos y Europa, los principales países emisores de turistas hacia estas regiones. La misma situación también ha afectado a México, el mayor receptor turístico de la región, y se ha visto agravada aún más por el aumento de la inseguridad en el país. En cambio, el turismo en América del Sur cayó en menor medida durante la crisis y se recuperó con más fuerza posteriormente. En los primeros ocho meses de 2011 el número de llegadas de turistas internacionales superó en un 13,3% el del mismo período del año anterior. Una posible explicación es que el origen de los turistas que recibe esta subregión es más diversificado y hay una mayor participación del turismo intrarregional, además del importante crecimiento de los viajes internacionales motivados por negocios.

Gráfico IV.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LA LLEGADA DE TURISTAS INTERNACIONALES, 2009-2011
(En porcentajes, promedio móvil de tres meses)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización Mundial del Turismo (OMT).

Para 2012 se espera que la balanza de servicios se mantenga relativamente estable, en un 1,3% del PIB regional, ante la pérdida de impulso de las importaciones de servicios ligados al transporte (debido a una moderación del volumen de bienes importados) y a un ligero crecimiento del turismo internacional.

3. La balanza de rentas y de transferencias corrientes

Se estima que el déficit en la balanza de rentas de los factores continuará la tendencia de aumento gradual en términos nominales que ha mostrado en los últimos años, con lo que se mantendría estable, en alrededor de un 2,5%

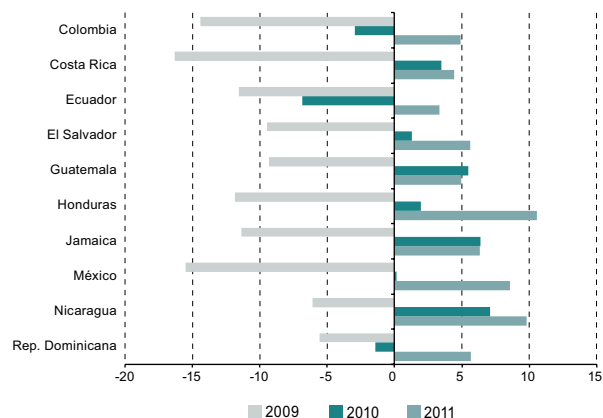
del PIB regional. Esta evolución está ligada al alza de precios de los productos básicos de exportación y al buen desempeño de las economías de América Latina, lo que se traduciría en resultados positivos para las empresas

extranjerías que operan en la región o que invierten en ella y, a su vez, en un incremento de las remesas de utilidades. Sin embargo, la distribución intrarregional es desigual, pues solo cuatro países son responsables de más del 75% del deterioro de esta cuenta: el Brasil (por mayores rentas de la inversión directa y de cartera), México (debido a un aumento del pago de intereses y un notable incremento de las utilidades reinvertidas), Colombia (debido a mayores egresos ligados a la inversión extranjera directa, principalmente en el sector petrolero) y el Perú (por el crecimiento de las utilidades de las empresas que operan en el sector minero). En 2012, ante la perspectiva de una caída de precios de las principales exportaciones y una moderación del crecimiento, se estima que el déficit en esta cuenta disminuirá ligeramente en términos relativos hasta un 2,3% del PIB regional.

Por su parte, la balanza de transferencias corrientes registraría un modesto aumento, lo cual no impediría que pierda peso en términos relativos, de un 1,2% del PIB en 2010 a un 1,1% en 2011. Se mantiene así una tendencia que se observa desde hace ya varios años. Dentro de esta cuenta, el peso de las remesas de los trabajadores emigrados es particularmente importante para varios países de la región. Como se muestra en el gráfico IV.8, después de la importante caída que sufrieron en 2009 y la volatilidad observada en 2010, en 2011 ya presentan tasas positivas para todos los países indicados en el gráfico. Sin embargo, los incrementos se mantienen en tasas relativamente bajas, mientras que, con la excepción de Nicaragua, el nivel de las remesas sigue por debajo de los máximos alcanzados antes de la crisis internacional de 2008. Esto se explica por la situación laboral de los principales países receptores de los migrantes latinoamericanos; en particular, las tasas

de desempleo de los Estados Unidos y España, aunque parecen haberse estabilizado, se mantienen en niveles muy elevados. Además de las remesas de trabajadores, otro hecho destacable observado en esta cuenta durante 2011 fue la significativa reducción del superávit en Chile y Haití, que estuvo ligada a la disminución de las donaciones oficiales en comparación con las que se recibieron en 2010 después de los terremotos sufridos por ambas naciones. Se espera que para 2012 las remesas de los países centroamericanos alcancen su nivel previo a la crisis; en el caso de Colombia, el Ecuador y México ese hito se retrasaría hasta 2013. Sin embargo, estos aumentos graduales no evitarán la pérdida de peso relativo de estos ingresos.

Gráfico IV.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (10 PAÍSES): TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LAS REMESAS DE EMIGRADOS, 2009-2011^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los datos de 2011 corresponden a estimaciones.

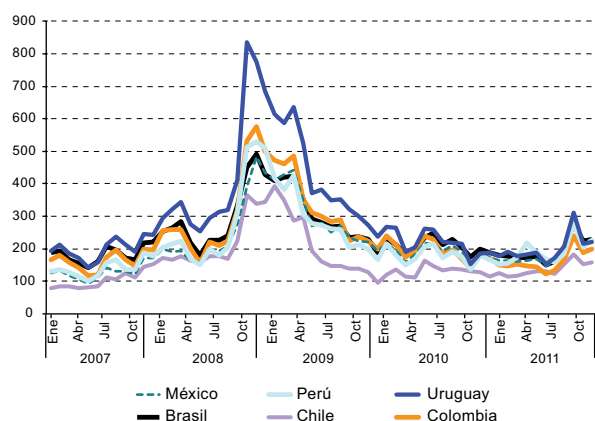
B. La cuenta de capital y financiera

El entorno financiero externo de la región experimentó significativos giros a medida que se agudizaron los factores de incertidumbre en los mercados financieros mundiales asociados a la crisis de confianza en la sostenibilidad de la deuda pública de países desarrollados. En los países de la región de menor riesgo relativo, de los que acceden a los mercados de capitales internacionales, durante la primera mitad del año continuó la tendencia a la reducción del riesgo soberano, dinámica que se observa desde 2009. A su vez, en el caso de los países de mayor riesgo relativo, las primas de riesgo soberano

se mantuvieron relativamente estables. En ambos casos, en el tercer trimestre se aprecia un alza relevante del riesgo soberano, hecho que obedece al deterioro global de las expectativas de crecimiento y de las perspectivas de solución de la crisis de la deuda pública de países de la zona del euro³.

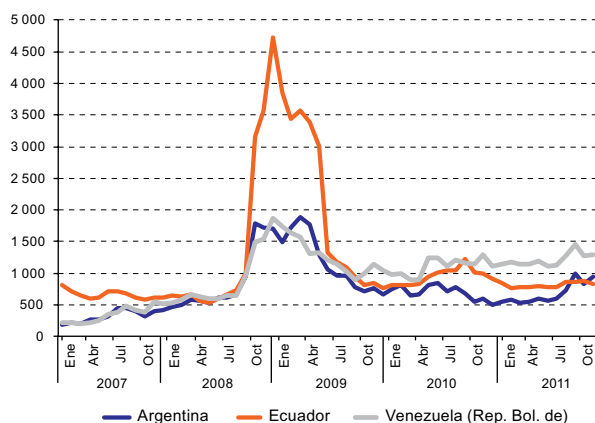
³ Hasta septiembre de 2011, los siguientes países habían emitido bonos soberanos en el exterior: Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Gráfico IV.9
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): RIESGO SOBERANO DE PAÍSES DE MENOR RIESGO RELATIVO, ENERO DE 2007-NOVIEMBRE DE 2011
 (En puntos básicos)



Fuente: JP Morgan, índice de bonos de mercados emergentes (EMBI Global).

Gráfico IV.10
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): RIESGO SOBERANO DE PAÍSES DE MAYOR RIESGO RELATIVO, ENERO DE 2007-NOVIEMBRE DE 2011
 (En puntos básicos)

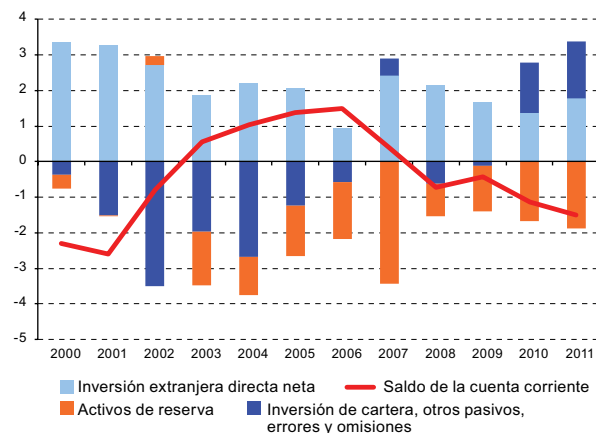


Fuente: JP Morgan, índice de bonos de mercados emergentes (EMBI Global).

Las fortalezas que por varios años ha exhibido en términos de solvencia fiscal y externa (que se expresan en el caso de varios países en niveles de riesgo soberano comparativamente bajos) determinaron que, a pesar de las turbulencias externas, América Latina y el Caribe no experimentara dificultades para obtener el financiamiento externo que precisaba. Aún más, como se señala en la sección dedicada a la política monetaria y cambiaria, la mayoría de los países de la región incrementaron significativamente su tenencia de reservas internacionales, resultado de políticas orientadas a mantener el tipo de cambio ante el mayor flujo de capitales externos, o bien por precaución ante un futuro externo incierto.

Como se observa en el gráfico IV.11, si bien continúa el déficit de la cuenta corriente, este se mantiene en niveles muy moderados como proporción del PIB regional, y se financió mediante el incremento de la inversión extranjera directa (IED) neta y de influjos financieros de magnitudes más que suficientes. En efecto, durante 2011, la IED neta se expandió casi un 75% en comparación con 2010, lo que se explica por un aumento del 25% de las entradas brutas y una reducción del 58% de las salidas de IED, en el contexto del mayor atractivo financiero ofrecido por la región. Los mayores receptores de IED continúan siendo el Brasil y México, seguidos de Colombia, Chile y el Perú. A la vez, la región siguió accediendo expeditamente a los mercados financieros externos. Como resultado de este conjunto de factores, las reservas internacionales aún exhiben niveles récord. Además, en varios países (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia y Perú), los elevados precios de las exportaciones de bienes básicos durante la primera parte del año, una mejor situación fiscal en relación con el año previo, o bien definiciones de política orientadas a prevenir los posibles efectos de una desaceleración de la economía mundial se expresaron en aumentos de los recursos depositados en fondos soberanos o mecanismos equivalentes. Con ello, esos países continuaron reforzando su posición ante eventuales choques externos.

Gráfico IV.11
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE Y COMPONENTES DE LA CUENTA FINANCIERA, 2000-2011
 (En porcentajes del PIB regional)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
 a. Estimación.

Considerando a los países individualmente, en el cuadro IV.2 se presentan algunos componentes del financiamiento externo, según la información disponible al momento de elaborar este informe. Todos los países incluidos exhiben una reducción del superávit corriente

o un aumento del déficit en 2011, excepto Venezuela (República Bolivariana de), que aumenta su superávit debido a los precios del petróleo aún altos y a la aplicación de un régimen de control de cambios que regula también las importaciones, y Haití, que ha comenzado a recuperar parte de su capacidad exportadora que fue dañada por el terremoto de enero de 2010. A la vez, casi todos exhiben influjos financieros positivos, excepto la Argentina y

Venezuela (República Bolivariana de). Además, esos influjos, compuestos por la IED neta, la inversión de cartera neta, los movimientos netos de otros pasivos (sobre todo, flujos bancarios transfronterizos) y los errores y omisiones, se expandieron significativamente respecto de 2010, hecho que demuestra el atractivo de la región como destino de inversión, no obstante la continua volatilidad externa que ha enfrentando.

Cuadro IV.2
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): PRINCIPALES COMPONENTES DE LA CUENTA FINANCIERA Y DE CAPITAL SEGÚN PAÍSES, 2009-2011
(En millones de dólares)

	Saldo de la cuenta corriente			Flujos financieros netos			Variación de las reservas internacionales		
	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a
Argentina	11 064	3 504	1 638	-9 296	674	-7 783	1 769	4 178	-6 145
Bolivia (Estado Plurinacional de)	813	903	878	45	247	1 295	858	1 150	2 173
Brasil	-24 302	-47 365	-51 088	69 039	97 420	115 441	44 737	50 055	64 353
Chile	2 570	3 802	-2 494	-361	-1 309	13 303	2 209	2 493	10 809
Colombia	-5 011	-8 855	-10 927	6 331	12 326	15 210	1 321	3 471	4 283
Costa Rica	-576	-1 291	-2 521	843	1 852	2 627	267	561	106
Ecuador	-90	-1 785	-2 354	-591	615	4 281	-681	-1 170	1 927
El Salvador	-304	-488	-1 170	746	385	1 017	441	-103	-152
Guatemala	8	-826	-1 914	546	1 568	2 534	554	741	620
Haití	-227	-155	-28	373	703	165	146	548	137
Honduras	-516	-955	-1 060	-1	1 556	795	-517	601	-265
México	-6 354	-5 665	-11 998	10 945	26 359	32 499	4 591	20 694	20 501
Nicaragua	-829	-963	-1 429	1 261	1 189	1 390	432	226	-39
Panamá	-44	-2 953	-4 746	648	2 639	4 717	604	-314	-30
Paraguay	78	-772	-1 349	918	1 080	2 153	997	308	804
Perú	211	-2 315	-3 246	1 732	13 290	7 861	1 942	10 975	4 615
República Dominicana	-2 331	-4 435	-5 196	2 976	4 893	4 601	645	458	-595
Uruguay	-115	-466	-729	1 741	223	7 816	1 626	-244	2 619
Venezuela (República Bolivariana de)	7 231	12 112	25 183	-14 528	-20 031	-23 792	-7 297	-7 919	1 391
América Latina	-18 723	-58 969	-74 551	73 367	145 679	186 130	54 645	86 710	107 112

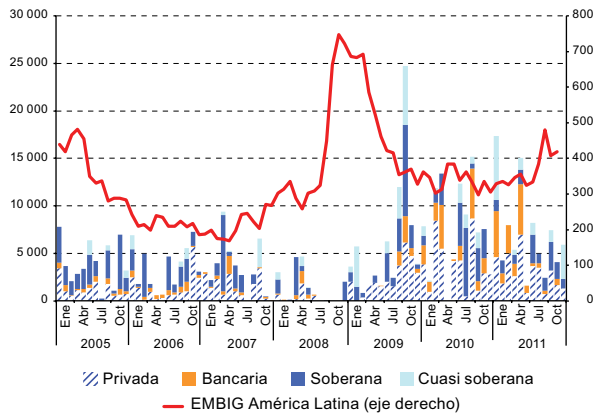
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones.

Es interesante notar que, luego de la crisis financiera mundial de 2008, a partir de mediados de 2009 la región ha accedido a los mercados financieros internacionales con un dinamismo aun mayor. En efecto, como se muestra en el gráfico IV.12, a pesar de los episodios de turbulencias en ciertas economías desarrolladas que han elevado la aversión al riesgo de los mercados financieros internacionales, durante 2011 las emisiones de bonos externos se mantienen elevadas en todos sus componentes: bonos soberanos, cuasi soberanos y corporativos. Entre estos últimos, al igual que en 2010, continúa destacándose

la participación de los bancos de la región que, sacando ventajas de un entorno de bajo costo de financiamiento, tanto por la coyuntura financiera global como por las continuas mejorías en las calificaciones de riesgo de países de América Latina, han optado por obtener fondos en el exterior a plazos largos, es decir, a diez años y más. En el gráfico IV.12 se muestra, además, que hacia fines del año se incrementó el riesgo país en la región, como resultado de las turbulencias de los mercados internacionales a raíz de la crisis de la deuda de algunos países desarrollados.

Gráfico IV.12
AMÉRICA LATINA: EMISIONES DE BONOS EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES Y RIESGO PAÍS, 2005-2011
 (En millones de dólares y puntos básicos)

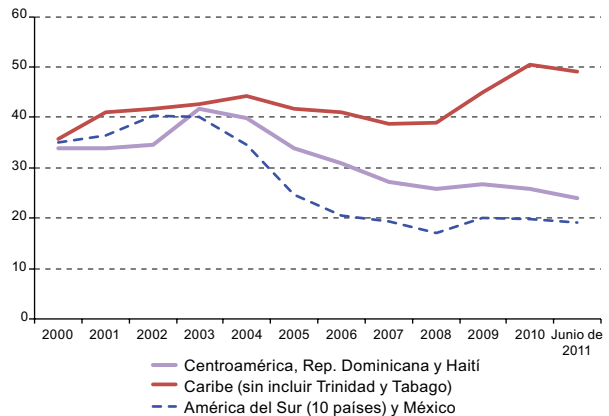


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de LatinFinance, Bonds Database, JP Morgan y Merrill Lynch.

Asimismo, América Latina continuó exhibiendo una dinámica de desendeudamiento externo, reflejada en menores incidencias de la deuda externa total como proporción del PIB (véase el gráfico IV.13). En América del Sur, ello obedece al crecimiento económico, a los superávits de cuenta corriente asociados al alza del precio de las exportaciones de varios países a partir de 2003 y a renegociaciones significativas, en ciertos casos. Centroamérica se vio más bien perjudicada por el alza de precios internacionales de los bienes básicos a partir de 2003, lo que, unido a otros factores de menor dinamismo

externo, determinó un crecimiento económico más lento. De esta manera, no obstante los efectos de reducción de deuda resultantes de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, la disminución del peso del endeudamiento externo fue menor. En contraste, el Caribe (sin incluir Trinidad y Tabago), afectado también por el deterioro de sus términos de intercambio durante la década y por la contracción de sus exportaciones a causa de la menor demanda externa, exhibe un mayor nivel relativo de endeudamiento.

Gráfico IV.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL, 2000-JUNIO DE 2011
 (En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

América del Sur



Argentina

La economía argentina volvió a expandirse significativamente durante 2011, impulsada por todos los componentes de la demanda agregada, de manera similar a lo ocurrido en el año 2010, cuando creció un 9,2%. En 2011 se mantuvieron varias de las políticas expansivas utilizadas para hacer frente a los efectos de la crisis internacional, lo que redundó en que en el primer semestre el PIB registrara un crecimiento anual del 9,5%. Si bien se han advertido tasas de crecimiento más reducidas en el segundo semestre, se estima que en 2011 la tasa de crecimiento del PIB alcanzará por lo menos un 8,5%. Ello implica un arrastre estadístico del 1,5% de crecimiento para 2012, lo que permite proyectar una expansión cercana al 5% en ese año.

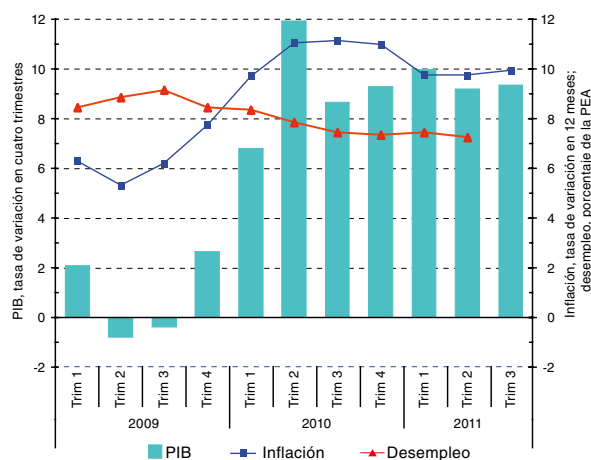
En la primera parte del año la tasa de desocupación se redujo; en el tercer trimestre se ubicó en un 7,2%, levemente por debajo del 7,4% registrado en el primer trimestre, en un contexto de incremento de la tasa de actividad, que aumentó prácticamente un punto porcentual en el mismo período. En tal sentido, se advierte cierta recuperación de la elasticidad-producto del empleo respecto de 2010, aunque dicha elasticidad aún permanece por debajo de los niveles observados antes de la crisis internacional.

En el plano fiscal, el gobierno volvió a optar por el uso de recursos del propio sector público para hacer frente a las necesidades de financiamiento del Tesoro Nacional, fundamentalmente del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y de la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES). En particular, entre enero y septiembre el banco central transfirió 6.900 millones de dólares (aproximadamente un 1,6% del PIB) al Tesoro Nacional en concepto de financiamiento para atender servicios de la deuda externa pública, sobre un total previsto de 9.678 millones de dólares para cubrir pagos externos de 2011. Durante 2010 transfirió reservas para hacer frente a compromisos externos por un total de 6.569 millones de dólares (un 1,8% del PIB). Al margen de estas operaciones de financiamiento, las transferencias de utilidades del banco central también fueron cuantiosas en 2011, ya que alcanzaron el 0,2% del PIB, aunque fueron menores que en 2010, cuando representaron el 1,4% del PIB.

Durante 2011 el gobierno mantuvo una política fiscal expansiva. Hasta septiembre, el gasto primario creció un 35,3% anual, por encima del ritmo de crecimiento de los ingresos, que aumentaron un 28,7% en el mismo período.

En los primeros nueve meses del año los ingresos tributarios del sector público nacional crecieron a una tasa similar a la correspondiente al PIB nominal (un 30%). En

ARGENTINA: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

particular, los ingresos derivados de las contribuciones a la seguridad social aumentaron en el mismo lapso un 33,2%, principalmente como resultado de las mejoras salariales y del aumento del empleo registrado.

Los gastos corrientes crecieron un 34,3% interanual entre los meses de enero y septiembre; entre ellos se destacan las prestaciones de la seguridad social y las transferencias corrientes al sector privado, que aumentaron un 36,7% y un 36,8% anual, respectivamente, en el mismo período. Entre las transferencias corrientes al sector privado cabe mencionar los rubros de gasto que más crecieron en los últimos años: los subsidios para el transporte público y el consumo de gas y energía eléctrica domiciliarios, especialmente en el Área Metropolitana de Buenos Aires. Hacia fines de año el gobierno anunció una disminución de dichos subsidios, comenzando por recortes en determinadas ramas de actividad, así como en los sectores residenciales de mayor poder adquisitivo.

La dinámica de ingresos y gastos exhibida por el sector público nacional ha tendido a reducir el resultado financiero, de un 0,2% del PIB en 2010 a un saldo negativo en torno al -0,3% del PIB en 2011.

La relación entre la deuda pública y el PIB aumentó un punto porcentual respecto de fines de 2010, de acuerdo con datos de fines de marzo, y alcanzó el 46,3%. Debido a las fuentes de financiamiento utilizadas, provenientes de los recursos del propio sector público, la proporción de la deuda pública en manos del sector privado disminuyó 1,2 puntos porcentuales respecto de la misma fecha. La deuda del Tesoro en poder de otros organismos del sector público nacional representa aproximadamente la mitad del total adeudado por el Tesoro Nacional.

La tasa de inflación tendió a estabilizarse en 2011, al mantenerse por encima de la media regional, luego de haber aumentado en 2010 respecto de 2009. El hecho de haber quedado estacionaria obedece en gran medida a la reversión parcial del auge de los precios internacionales de los alimentos. Si bien a lo largo de 2011 persistió el alto nivel de la actividad económica y la demanda agregada, la evolución del tipo de cambio nominal y, fundamentalmente, de los precios internacionales de los alimentos, que habían incidido en el aumento de la tasa de inflación durante 2010, permaneció relativamente estable o con tendencia a la baja en 2011. El ritmo de devaluación nominal del peso, de un 5,0% entre enero y octubre de 2011, fue similar al del mismo período de 2010, en tanto el índice de precios de los alimentos registró una caída del 6,5% en el mismo período, de acuerdo con datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO). Por el contrario, entre enero y septiembre de 2011, a raíz de las negociaciones salariales, se produjo un alza del salario medio de un 27,4%, superior al aumento del 21,2% verificado en 2010.

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,9	9,2	9,0
Producto interno bruto por habitante	-0,2	8,1	8,0
Precios al consumidor	7,7	10,9	9,5 ^b
Salario medio real ^c	11,7	12,9	20,0 ^d
Dinero (M1)	15,9	32,7	51,8 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^e	2,4	-1,4	2,8 ^f
Relación de precios del intercambio	-4,6	-0,4	6,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	8,7	7,7	7,2 ^g
Resultado global de la administración pública nacional / PIB	-0,8	-0,1	-0,7
Tasa de interés pasiva nominal ^h	11,8	9,4	10,0 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	21,3	15,1	15,8 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	66 710	81 246	99 360
Importaciones de bienes y servicios	49 375	67 942	86 644
Balanza de cuenta corriente	11 085	3 016	1 103
Balanzas de capital y financiera ^k	-11 462	1 142	-7 248
Balanza global	-377	4 157	-6 145

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^c Industria manufacturera. Trabajadores registrados del sector privado.

^d Estimación basada en datos de enero a octubre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^h Depósitos a plazo fijo, todos los plazos.

ⁱ Promedio de enero a noviembre.

^j Préstamos en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

^k Incluye errores y omisiones.

En los primeros nueve meses de 2011 los salarios del sector privado registrado experimentaron los mayores incrementos, en comparación con los salarios de los trabajadores no registrados. El aumento obtenido por los empleados del sector público fue 10 puntos porcentuales inferior al crecimiento del salario medio, al sufrir un alza del 16,6%, en tanto el salario mínimo vital y móvil alcanzó en el mismo lapso un aumento del 25%.

A diferencia de lo que caracterizó parte de la recuperación de la actividad en 2010, en los primeros seis meses de 2011 los sectores de los servicios presentaron un mayor dinamismo que los sectores productores de bienes (un 9,2% y un 8,4%, respectivamente).

Entre los sectores productores de bienes, aquellos intensivos en recursos naturales (agro y minería) fueron los únicos que registraron bajas interanuales en el primer semestre del año. En el caso de la agricultura, la producción de soja en la campaña 2010/2011 fue un 7,2% más baja que en la campaña anterior, cuando la producción había registrado un récord histórico luego de la intensa sequía que azotó a todos los cultivos en 2009. La caída de la producción de soja se explica también, en parte, por el fuerte aumento (un 68%) que experimentó la producción de trigo en la última campaña.

En los primeros tres trimestres del año la industria manufacturera creció un 7,7%. Todas las ramas de actividad registraron aumentos, a excepción de la refinación de petróleo, que disminuyó un 5,2%. Dentro del rubro metalmecánica, se destaca la industria automotriz, que se expandió un 20% en el período mencionado, por sobre un crecimiento del 40% experimentado en la recuperación de 2010. Dicho aumento se tradujo en una mayor cantidad de vehículos producidos (23%). La proporción de la producción que se exportó fue del 62%, valor similar al del año anterior, y el Brasil fue el principal destino (a ese país se dirigieron más del 80% de las ventas del sector al exterior). Aun si se descuenta el efecto de la industria automotriz en el total de actividades metalmecánicas, el índice arroja una importante variación del 13,9%.

Durante el primer semestre del año la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un resultado positivo, aunque casi 2.000 millones de dólares inferior al registrado en el mismo período de 2010. La disminución del superávit en cuenta corriente obedece sobre todo al fuerte aumento de las importaciones, que alcanzaron un crecimiento acumulado del 36% en los primeros nueve meses de 2011 respecto del mismo período del año anterior, si bien se advierte cierta disminución de su elasticidad respecto del crecimiento del producto. Por su parte, las exportaciones crecieron un 25% en el mismo período. El rubro rentas financieras, en particular la remisión de utilidades y dividendos de empresas extranjeras a sus casas matrices, que se mantuvo en torno al 10% del valor exportado, también ha contribuido a reducir el saldo de cuenta corriente.

Durante 2011 tendió a profundizarse la salida de capitales al exterior, fenómeno que ya se manifestaba con variada intensidad en la Argentina desde mediados de 2007. La formación de activos externos del sector privado se ubicó en promedio en torno a los 7.000 millones de dólares en los primeros semestres del período 2007-2010. En el

mismo período de 2011 se produjo una salida cercana a los 10.000 millones de dólares. Tal fenómeno se acentuó en el tercer trimestre, lo que llevó a las autoridades a implementar una serie de medidas destinadas a contener dicho flujo en el cuarto trimestre de 2011. Entre esas medidas, que en un comienzo provocaron cierta tensión en el mercado cambiario, se destacan el establecimiento de la obligación para las empresas mineras y petroleras de liquidar en el mercado las divisas generadas por sus exportaciones, régimen del cual se encontraban exceptuadas, y la obligatoriedad para todo ciudadano que intervenga en el mercado cambiario de establecer fehacientemente ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) el origen de los fondos que financian cada operación.

La salida de capitales repercutió en la política monetaria. Con el objeto de atenuar la caída de la demanda de activos financieros locales, la autoridad monetaria convalidó un alza de las tasas de política monetaria. Las letras del banco central aumentaron 200 puntos básicos entre el segundo y el tercer trimestre de 2011, al ubicarse por encima del 13%, en tanto las tasas de los depósitos a plazo de particulares aumentaron 300 puntos básicos en el mismo lapso.

Como consecuencia de la caída del saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos, del pago de la deuda pública externa con cargo a reservas internacionales y del incremento del egreso de capitales, las reservas internacionales disminuyeron alrededor de un 10% a lo largo de 2011, con lo cual hacia fines de noviembre se ubicaron en torno a los 46.000 millones de dólares (un 10,6% del PIB), un acervo que aún resulta considerable en relación con los principales agregados. De hecho, a mitad de año el acervo de deuda externa total (pública y privada) se ubicó en un 32,2% del PIB, lo que representa una disminución de 4,3 puntos porcentuales respecto del mismo período del año anterior, el nivel más bajo de los últimos 15 años.

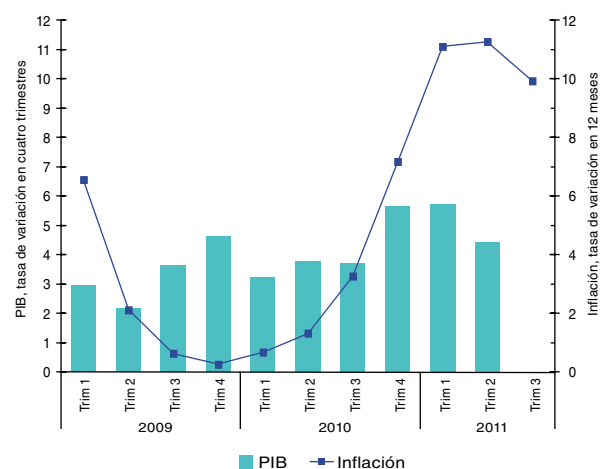
Bolivia (Estado Plurinacional de)

Se estima que en 2011 el PIB de Bolivia (Estado Plurinacional de) crecerá un 5,1%, lo que supone una aceleración próxima a 1 punto porcentual con respecto a 2010. La tasa de inflación prevista se acercaría al 7% a diciembre de 2011, lo que representaría un incremento similar al del año anterior. Asimismo, se prevé que las cuentas del gobierno general cierren con un leve déficit por primera vez desde 2005, aunque el sector público no financiero presentaría superávit por séptimo año consecutivo.

Durante el primer semestre de 2011, el sector público no financiero tuvo un superávit global equivalente al 2,9% del PIB. Estos resultados son casi iguales que los del año pasado, en que se registró un saldo positivo del 2,8%. El gobierno prevé que el sector público no financiero termine el año con un leve superávit de alrededor de un 0,5% del PIB, y el gobierno general con un pequeño déficit del 0,5% del PIB. Sería la primera vez que se registra un déficit desde 2005. Para los primeros tres trimestres de 2011, los ingresos tributarios nominales aumentaron un 29,7% con respecto al mismo período del año anterior, en virtud del aumento en la recaudación a través de los hidrocarburos, que se incrementó un 14,3% en este período. Hasta septiembre de 2011, los gastos corrientes crecieron en términos nominales un 16% en relación con el mismo período del año anterior. Eso se debió principalmente al aumento de los gastos de bienes y servicios, que fue de un 20%, mientras que los gastos de personal se incrementaron un 13%. Durante 2011 el gobierno continuó su programa de inversión pública y amplió ese presupuesto, pero, como en años anteriores, ha enfrentado algunas dificultades para ejecutar las inversiones. Hasta septiembre de 2011, la inversión pública fue de 1.080 millones de dólares, un 34% más que en el mismo período del año anterior, mientras que el total presupuestado para el año completo había sido de 2.400 millones. Aunque la ejecución de la inversión pública se situó en torno al 51,4% después del tercer trimestre, el gobierno espera un avance en ese sentido en lo que resta del año. Para 2012 el gobierno prevé un aumento significativo de la inversión pública, de 2.400 millones a más de 3.000 millones de dólares.

Esa inversión es un componente principal del nuevo plan económico del gobierno orientado a invertir en las empresas públicas y aumentar su capacidad productiva. La deuda pública externa se expandió ligeramente en términos nominales durante el primer semestre de este año. A fines de junio, se incrementó un 4,1% en términos nominales, pero como porcentaje del PIB bajó 1 punto porcentual, del 15,4% al 14,4% entre el fin de 2010 y junio de 2011.

BOLIVIA (ESTADO PLURINACIONAL DE): PIB E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El Banco Central de Bolivia (BCB) usa el tipo de cambio como un ancla para controlar la inflación, con lo que hasta cierto punto la oferta de dinero en la economía es endógena. No obstante, el BCB prosiguió una política monetaria de contracción gradual, con una oferta creciente de títulos en las operaciones de mercado abierto (OMA) durante el primer semestre y un incremento del encaje legal en depósitos en moneda extranjera para entidades financieras. Esta contracción de liquidez estaba contemplada en el programa monetario del BCB para compensar la expansión esperada en el crédito interno neto total y en el crédito interno neto al sector público no financiero. Durante el primer semestre, el crédito interno neto total no alcanzó su meta según ese programa. Después de más de un año y medio en que la tasa de reporte se había mantenido sin cambios, el BCB la subió en junio de este año como parte de su programa contractivo. Aunque el banco central está implementando políticas contractivas, todos los indicadores monetarios continúan presentando valores en ascenso. Los agregados monetarios aumentaron durante 2011 (a 11 de noviembre, el M2 había registrado una variación anual del 14,8%, mientras que la del M3 fue del 20,6%). Por otra parte, la cartera bruta de crédito de los bancos privados ha continuado su rápida expansión, incrementándose un 16,6% en los ocho primeros meses de 2011, a pesar de que tanto las tasas activas como las pasivas aumentaron levemente en los nueve primeros meses del año (si bien la tasa activa real sigue siendo negativa). La bolivianización del sistema bancario ha continuado durante 2011. En septiembre, dos tercios de los créditos y un 62% de los depósitos estaban en moneda nacional. Se trata en ambos casos de máximos históricos. La política cambiaria se mantuvo, con pequeñas apreciaciones del boliviano respecto al dólar estadounidense. Hasta el 20 de noviembre de este año, el BCB apreció la moneda desde 6,95 (precio de compra) hasta 6,86 y no se alteró la brecha de 0,10 bolivianos entre el precio de compra y el de venta (el precio de venta entonces era de 6,96). A octubre de 2011 el tipo de cambio real efectivo presentaba una apreciación interanual del 5,7%.

En el primer semestre de 2011, el PIB de Bolivia (Estado Plurinacional de) registró un incremento del 5% con respecto al mismo período de 2010. Los sectores de actividad que tuvieron un mayor dinamismo fueron los de petróleo y gas natural, que crecieron un 9,1%, debido, principalmente, a las alzas del precio del petróleo a finales de 2010 y principios de 2011. Ese efecto se explica por la existencia de un rezago de alrededor de tres meses para que el precio del petróleo observado se refleje en el precio al que lo vende Bolivia (Estado Plurinacional de). De hecho, durante el último año la producción de los hidrocarburos en volumen se estancó en 1.400 millones de

BOLIVIA (ESTADO PLURINACIONAL DE): PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,4	4,1	5,1
Producto interno bruto por habitante	1,6	2,4	3,4
Precios al consumidor	0,3	7,2	8,3 ^b
Salario mínimo real	8,3	2,5	9,2
Dinero (M1)	19,3	29,6	31,3 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-9,3	3,5	-0,9 ^e
Relación de precios del intercambio	-3,2	13,1	11,3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7,9	6,5	...
Resultado global del gobierno general / PIB	-1,1	-0,1	-0,5
Tasa de interés pasiva nominal ^f	1,5	0,4	0,5 ^g
Tasa de interés activa nominal ^h	8,3	5,2	6,3 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 433	6 840	8 816
Importaciones de bienes y servicios	5 159	6 159	8 450
Balanza de cuenta corriente	813	903	878
Balanzas de capital y financiera ⁱ	-488	20	1 295
Balanza global	325	923	2 173

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2011.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^f Operaciones a plazo en dólares, 61-90 días.

^g Promedio de enero a noviembre.

^h Tasa activa del sistema financiero en moneda nacional, 61-90 días.

ⁱ Incluye errores y omisiones.

metros cúbicos de gas natural y 1,4 millones de barriles de petróleo mensuales. La construcción mantuvo un ritmo de crecimiento bastante elevado, superior al 7%, al igual que los servicios de electricidad, gas y agua. Desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento del PIB se vio impulsado principalmente por el incremento de la formación bruta de capital fijo (11%), el gasto del consumo final de las administraciones públicas (5%) y el gasto del consumo final de los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH) (4,6%). La CEPAL estima que en 2011 la expansión de la economía boliviana se acercará al 5% y en 2012, al 4,5%.

La inflación acumulada entre enero y noviembre de 2011 fue del 6,4%, y se espera que a fines de diciembre se sitúe alrededor del 7%. Ese comportamiento muestra una mejora en la tendencia de los precios a lo largo del año. Después de un incremento de casi 4 puntos porcentuales en el primer trimestre de 2011, la inflación se moderó, con un aumento de solo un 2% en un período de 7 meses hasta octubre. Esa moderación se debió principalmente a que los precios de los alimentos y de los productos básicos dejaron de subir. Entre junio de 2010 y junio de 2011 la tasa de desempleo disminuyó del 6% al 5,5%, debido

principalmente a la reducción del índice de desempleo de las mujeres, que pasó del 6,9% al 6,1%. Por su parte, la tasa de ocupación bajó levemente, del 53,7% al 52,8%, al igual que la tasa de participación, que se redujo del 45,5% al 44,8%.

En el primer semestre de 2011, la economía de Bolivia (Estado Plurinacional de) registró un superávit en cuenta corriente de 405,7 millones de dólares, es decir, un 17,8% menos que en el mismo período de 2010. Las exportaciones de bienes crecieron un 23,6%, mientras que las importaciones aumentaron un 33,7%. Eso ocasionó

que en el primer semestre de 2011 la balanza comercial cayera un 32%, hasta 301 millones de dólares. Las remesas de los trabajadores se incrementaron un 13,4% en el primer semestre con respecto al mismo período de 2010. Por otra parte, las cuentas de capital y financiera presentaron un superávit de 587,4 millones de dólares a junio de 2011. Desde enero hasta noviembre de 2011 las reservas internacionales netas en poder del BCB aumentaron 2.457 millones de dólares (25,3%) hasta superar los 12.000 millones de dólares, lo que equivale a 22 meses de importaciones.

Brasil

En 2011 la economía brasileña se desaceleró, al anotar una tasa de crecimiento cercana a un 2,9%, frente al 7,5% registrado en 2010. El menor crecimiento obedeció al agotamiento de la capacidad ociosa de la industria y al impacto de las políticas para contener la fuerte expansión de la demanda interna y las consecuentes presiones inflacionarias. En el tercer trimestre del año, frente al deterioro del escenario internacional y la pérdida de dinamismo de la actividad económica, la política macroeconómica se orientó a mantener el crecimiento, en especial con la reducción de la tasa de interés y con el anuncio en los primeros días de diciembre de medidas de reducción de impuestos sobre algunos bienes de consumo y medidas de control del crédito menos estrictas, que se espera contribuyan a acelerar el ritmo de la economía en 2012, a una tasa cercana al 3,5%.

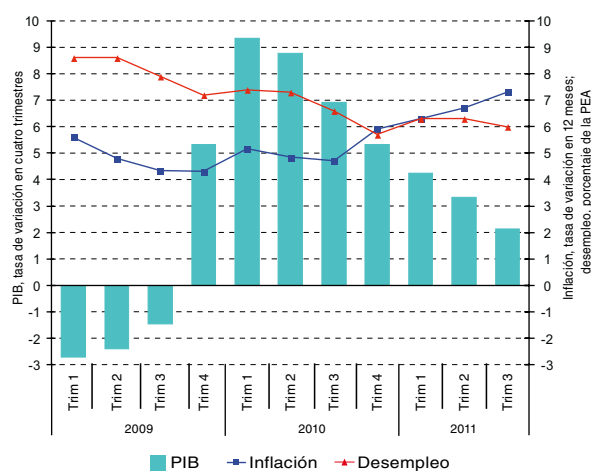
En 2011 la política fiscal consolidó un ajuste para incrementar el superávit primario. De enero a octubre de 2011 se acumuló un superávit primario del 3,5% del PIB, frente al 2,9% registrado en el mismo período de 2010. El ajuste se debió al mayor crecimiento de los ingresos del gobierno federal (un 13,7% en términos reales en los primeros diez meses de 2011 frente a igual periodo del año anterior, excluido el impacto de cesión de derechos con Petrobras en 2010) y mayor control de los gastos, con una variación real de un 4,3% en el mismo período.

En la variación de los dos principales tributos correspondiente a los primeros diez meses de 2011, se destacan la fuerte expansión de los impuestos sobre las utilidades de las empresas, que alcanzó un 17,6% en términos reales, y de las contribuciones para la previsión social, que ascendió a un 9,4%. Además se observaron incrementos reales superiores al 8% en los diez principales tributos federales. Esa evolución se atribuye sobre todo a la expansión real de la masa salarial y de las ventas de bienes de servicios. Por sector, se registró el doble de la recaudación real de los impuestos pagados por la minería, con un 117,6%, y una sustantiva ampliación de los impuestos federales pagados por el sector financiero, del 22,8%, y por la industria automotriz, del 15,1%.

En cuanto al gasto, se observó un mayor control sobre los gastos no obligatorios. La inversión registró una caída real de un 8,7% del monto acumulado entre enero y octubre de 2011, comparado con el mismo período de 2010. El

menor egreso responde a la revisión de proyectos y a los procesos de monitoreo y control de gastos de capital. En los demás gastos de capital, el monto acumulado creció en términos reales un 4,9%, un ritmo sustancialmente menor que en 2010, cuando registró una expansión real de un 16,6%. Las dos principales partidas de gastos, como

BRASIL: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

gastos de personal y gastos en beneficios de la previsión social, volvieron a registrar aumentos reales de un 3,7% y un 4,7%, respectivamente.

A inicios de diciembre de 2011, el gobierno anunció un conjunto de medidas fiscales y crediticias para estimular la producción interna frente a la incertidumbre derivada de la crisis internacional. Se redujo o eliminó el impuesto sobre los productos de línea blanca, como refrigeradores y cocinas, y sobre productos alimenticios como pastas. Asimismo, se anunció la eliminación del impuesto sobre operaciones de ingreso de capital extranjero para la compra de acciones y capital de riesgo y la disminución del impuesto sobre operaciones de crédito a personas, de un 3% a un 2,5% al año.

La política monetaria estuvo signada por el cambio de dirección de la tasa de interés. En el primer semestre, el banco central elevó la tasa de interés del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) de un 10,75% en enero a un 12,5% en julio, con el objeto de controlar presiones inflacionarias. En agosto, esa política se modificó cuando el banco central reconoció que había empeorado el escenario externo. Desde julio hasta noviembre, las autoridades redujeron la tasa de interés a un 11%, con perspectivas de futuras bajas en 2012. El crédito continuó expandiéndose a un ritmo de un 12,6% en los primeros diez meses, un poco menor al 16,9% registrado en 2010. Sin embargo, la evolución del crédito se vio condicionada por medidas macroprudenciales que exigieron una mayor capitalización de las instituciones financieras para operaciones de mayor plazo.

Hasta agosto, antes del deterioro del escenario externo, la política económica brasileña tuvo por principal preocupación el continuo ingreso de capitales, por lo que se ampliaron las medidas de regulación de esos flujos financieros. Aumentó el impuesto sobre las operaciones financieras para operaciones en préstamos y compra de acciones hasta un 6% según su plazo y se anunció el cobro de un impuesto sobre las operaciones de derivados. Con la volatilidad observada a partir de septiembre, el gobierno postergó la aplicación de algunas de esas medidas y recientemente eliminó el cobro de algunos de esos impuestos para los inversionistas extranjeros.

De todas maneras, la variación del escenario externo redundó en una volatilidad del mercado cambiario. Hasta julio de 2011, el real seguía valorizándose y acusaba una apreciación nominal de un 6,7% con relación a diciembre de 2010, cuando llegó a una tasa cercana a los 1,50 reales por dólar. Con el deterioro de la crisis en Europa, el real sufrió una fuerte volatilidad, al producirse rápidas y reducidas devaluaciones. Entre septiembre y noviembre, el tipo de cambio nominal superó los 1,90 reales por dólar y en noviembre alcanzó cerca de los 1,81 reales.

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-0,3	7,5	2,9
Producto interno bruto por habitante	-1,2	6,6	2,0
Precios al consumidor	4,3	5,9	6,6 ^b
Salario medio real ^c	1,3	2,1	1,3 ^d
Dinero (M1)	8,8	16,6	21,1 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	1,5	-13,7	-6,2 ^g
Relación de precios del intercambio	-2,4	16,0	8,5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	8,1	6,7	6,1 ^d
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,5	-1,3	-2,0
Tasa de interés pasiva nominal ^h	6,9	6,9	7,5 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	40,4	38,5	41,3 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	180 723	233 736	294 669
Importaciones de bienes y servicios	174 679	244 322	304 948
Balanza de cuenta corriente	-24 302	-47 365	-51 088
Balanzas de capital y financiera ^k	70 953	96 465	115 441
Balanza global	46 651	49 101	64 353

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Trabajadores amparados por la legislación social y laboral, sector privado.

^d Estimación basada en datos de enero a octubre.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^h Tasa de ahorros.

ⁱ Promedio de enero a octubre.

^j Tasa prefijada para personas jurídicas.

^k Incluye errores y omisiones.

La menor expansión de la actividad económica en los primeros trimestres de 2011, de un 3,2% en relación con el mismo período de 2010, obedeció a la caída de los ritmos de crecimiento de varios sectores productivos. El sector agropecuario registró un crecimiento inferior (2,8%), debido al menor dinamismo de la actividad pecuaria, aunque algunos de sus principales productos deberán registrar cosechas récord. La minería se desaceleró notablemente, al alcanzar una expansión de solo un 3%, debido a la caída de la producción de petróleo (un -2% del acumulado de enero a septiembre de 2011 en relación con el mismo período de 2010) y la menor expansión de otros minerales como el hierro (un 5,5% con relación a 2010, después de anotar un alza de un 29,5% en ese año, de acuerdo a la principal empresa minera del país).

En los primeros tres trimestres de 2011, la industria manufacturera anotó un alza del 1% con relación a igual período de 2010. El menor crecimiento se debió al bajo dinamismo de la producción de bienes de consumo (0,4%) y de bienes intermedios (0,6%). A su vez, la industria de bienes de capital creció un 5% en igual período. El menor crecimiento de este sector obedece al impacto de las medidas de control sobre el crédito y especialmente a la creciente competencia de productos importados.

Por componentes de la demanda, se estima que en 2011 se producirá una desaceleración de la demanda interna con relación a los registros de 2010. En los primeros tres trimestres de 2011 se observó un menor crecimiento del consumo de las familias (4,8%) y del gobierno (2,2%). El alza de la inversión se desaceleró igualmente en el año (un 5,7%, frente a un aumento del 21,8% en 2010). El menor dinamismo de la demanda interna acusó los efectos del mayor costo del crédito, la menor expansión del empleo y la creciente incertidumbre del escenario internacional sobre la actividad económica interna. Un indicador de ese escenario más cauteloso fue la caída del 28% de los préstamos del banco de desarrollo del Brasil (BNDES) en los tres primeros trimestres del año en relación con el mismo período de 2010.

En noviembre de 2011 la variación en 12 meses de la tasa de inflación fue de un 6,6%. Se trata de la primera disminución de ese indicador, después de registrar aumentos continuos desde septiembre de 2010, cuando alcanzó un 7,1%. La presión de los alimentos fue menor (el ritmo cayó de incrementos anuales próximos al 10% a un 8,5%), pero sustituida en parte por la presión de los combustibles, cuya tasa en 12 meses aumentó de un 2,5% en diciembre de 2010 a un 6,5% en octubre de 2011.

La tasa media de desempleo en los primeros diez meses de 2011 fue de un 6,2%, casi un punto porcentual menos que la tasa observada en 2010. En igual período de 2011 se crearon 2,2 millones de empleos. El salario medio real en 12 meses a octubre de 2011 creció un 3,4%.

En el sector externo, las exportaciones crecieron casi un 30% en el período de enero a octubre de 2011 con relación al mismo período de 2010, manteniendo el dinamismo observado ese año. Las importaciones mantuvieron una expansión, pero menor que las exportaciones; en el acumulado de enero a octubre de 2011, y con relación al mismo período de 2010, su valor aumentó un 25,5%. Esa evolución permitió que el superávit comercial acumulado en el período creciera un 74,4%, de modo que alcanzó los 25.400 millones de dólares. Debido al mayor superávit comercial, se logró compensar la fuerte presión deficitaria de los servicios en la cuenta corriente brasileña, manteniendo un déficit de 39.000 millones de dólares acumulado en los primeros diez meses de 2011, o relativamente, una reducción en la relación con el PIB de un 2,3% en octubre de 2010 a un 1,8% en octubre de 2011. Con el fuerte ingreso neto de capitales, que ascendió a los 92.900 millones

de dólares acumulados en los primeros diez meses de 2011, el banco central realizó compras de divisas, con lo cual las reservas internacionales aumentaron a 352.900 millones de dólares a fines de octubre de 2011.

En 2011 se mantuvieron las tendencias presentes en los últimos años de crecientes importaciones de servicios y débitos en la balanza de renta y una expansión del ingreso de capitales hacia el Brasil. En la balanza de servicios, destaca el incremento del acumulado de los primeros diez meses de 2011 y, con relación al mismo período de 2010, del déficit en la cuenta de viajes, que alcanzó los 12.200 millones de dólares (un aumento de un 45,2%), y por remesas de utilidades y dividendos netos de 29.200 millones de dólares (un alza de un 26,6%), un monto similar al registrado para el total de 2010 (30.400 millones de dólares).

En la cuenta de capital y financiera, y en igual período, se observan dos movimientos importantes de ingresos de divisas. La inversión extranjera directa creció un 90,8% respecto del mismo período de 2010, al alcanzar los 56.000 millones de dólares. Este incremento obedece tanto a la expansión de inversiones productivas como a cambios de posiciones de capital entre las subsidiarias brasileñas y sus matrices. Otra fuente de ingreso de divisas fue el mayor monto de préstamos bancarios ingresados al Brasil, al anotarse entradas netas por unos 39.800 millones de dólares, un alza de un 83,1%. Estas entradas de capital sustituyeron parcialmente los ingresos destinados a la compra de acciones, que se redujeron a 5.500 millones de dólares, frente a los 33.700 millones anotados en 2010, que mayoritariamente se dirigieron a la capitalización de Petrobras. La fuerte expansión de los ingresos de capitales posibilitó un aumento de las reservas de 56.900 millones de dólares, 13.600 millones más que en el mismo período de 2010.

La deuda externa brasileña aumentó en 2011. En octubre se situaba en 297.800 millones de dólares frente a 256.800 millones en diciembre de 2010. La deuda de largo plazo se incrementó 51.300 millones de dólares, mientras que la deuda de corto plazo disminuyó 10.400 millones. El 85,8% del alza del endeudamiento de largo plazo puede atribuirse al sector bancario, que utilizó las líneas de crédito externo para apoyar sus operaciones internas. Sin embargo, la expansión de la deuda no deterioró los indicadores de endeudamiento, dada la expansión de las reservas, las mayores exportaciones y las menores tasas de interés internacionales.

Chile

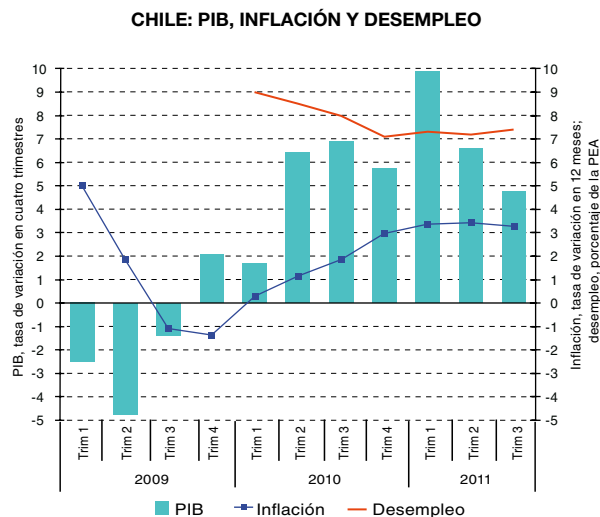
Durante 2011 la economía chilena continuó exhibiendo un considerable dinamismo, que se expresó en un crecimiento del PIB de un 6,3%, lo que representa una evolución por encima de la tendencia. En consecuencia, las tasas de desempleo se redujeron sostenidamente a la vez que la inflación se mantuvo dentro de lo esperado por el banco central. En el ámbito externo destaca la tendencia a la baja de los precios del cobre durante la segunda mitad del año, en un contexto de desaceleración de la economía mundial, si bien se situaron en niveles superiores a los de décadas previas. Estos factores, junto con el impulso de la demanda interna, contribuyeron a un incipiente déficit en cuenta corriente.

Durante el año terminaron de revertirse los efectos de corto plazo sobre la producción derivados del terremoto y el tsunami de febrero de 2010, gracias a una significativa dinámica impulsada por la demanda interna, tanto en términos de consumo como de inversión. Así, al igual que en 2010, los dos principales componentes del gasto que sustentaron el alto nivel de actividad económica fueron el consumo de bienes durables y la inversión en construcción y obras. Ello se explica tanto por el aumento del gasto para hacer frente a las consecuencias del terremoto, como a la recuperación cíclica de estos dos componentes tras los bajos índices de crecimiento registrados en 2009 por la crisis financiera mundial. Durante 2011 esa tendencia se mantuvo, debido a la expansión del empleo, el alza de los salarios reales y la normalización de las condiciones de acceso al crédito. En contraste, el consumo público, que en otras ocasiones ha impulsado la demanda, experimentó un bajo crecimiento. A su vez, una parte significativa de la demanda se volcó hacia el exterior, lo que contribuyó a la continuidad del aumento de las importaciones.

A lo largo del año se observó una progresiva reducción de las tasas de crecimiento de la actividad económica, que se prevé que en 2012 siga un ritmo levemente inferior al de la expansión del PIB potencial, estimado en un 5%. La reducción de los índices de crecimiento durante 2011 y las previsiones para 2012 obedecerían tanto a la anulación del efecto estadístico causado por la baja base de comparación a causa del terremoto, como por el deterioro gradual de las perspectivas de crecimiento mundial durante este año

y el próximo, que podrían repercutir negativamente en el desempeño de las exportaciones y en los términos del intercambio, e inducirían a una postergación de proyectos de inversión y de consumo durable.

Las políticas macroeconómicas no sufrieron cambios significativos respecto del año anterior. La política fiscal continuó orientándose hacia una meta de balance estructural a mediano plazo (0% del PIB en 2014). Durante



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

2011 el dinamismo económico descrito y los precios del cobre se tradujeron en considerables incrementos de los ingresos tributarios. Esto, combinado con un bajo ritmo de gasto, decreciente durante la primera mitad del año, ha contribuido a configurar un cuadro de superávit efectivo que en el tercer trimestre de 2011 alcanzaba un 2,8% del PIB, mientras que la proyección para el año se acercaba al 1,5% del PIB. No obstante, dado que la economía ha estado creciendo a un ritmo superior al de tendencia y que los precios del cobre se mantuvieron en promedio por encima de lo proyectado en el mediano plazo, la corrección de los ingresos por estas consideraciones cíclicas indica que aún existiría un déficit estructural del orden del 1,6% del PIB.

Esta evolución de ingresos y gastos públicos ha permitido recomponer en parte los ahorros en fondos soberanos, de modo que, de ser necesario, se podría desplegar nuevamente una acción pública contracíclica. Con todo, estos fondos aún no han recuperado el nivel máximo registrado antes de la crisis financiera mundial.

A su vez, en la política monetaria, orientada por una meta de inflación en torno al 3%, se continuó con el proceso de retiro del estímulo monetario. Así, desde mediados de 2010 el banco central elevó en sucesivas ocasiones la tasa de política monetaria, que llegó a alcanzar un 5,25% anual en junio, en virtud de expectativas de incrementos en los índices de inflación. A partir de esa fecha, considerando las perspectivas de deterioro de la situación en Europa y la marcada reducción de precios de ciertos productos básicos (entre ellos de los combustibles), que permitan prever menores presiones inflacionarias externas, se hizo aconsejable moderar el retiro del estímulo monetario. Por ello, la tasa de política monetaria se ha mantenido en el mismo nivel y no se descartan reducciones en caso de que fuera necesario recurrir nuevamente al estímulo ante una eventual crisis en los mercados externos que deteriorase las expectativas de crecimiento futuro.

En materia cambiaria, el banco central continuó con el programa de compra de divisas, que, según se diseñó, terminará en diciembre. Este programa se adoptó en un momento en que las presiones para la apreciación eran significativas, pero se había formulado como una iniciativa de fortalecimiento de las reservas internacionales para enfrentar posibles turbulencias externas. Bajo las circunstancias que se prevén para 2012, con un mayor nivel de riesgo global y la posibilidad de que se produzcan esas turbulencias, no se requeriría de un programa de apoyo al tipo de cambio nominal, por lo que no se proyecta la renovación de estas medidas.

El Índice Mensual De Actividad Económica (IMACEC) reflejó el notorio dinamismo de la economía durante la primera mitad del año y su posterior convergencia

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-1,7	5,2	6,3
Producto interno bruto por habitante	-2,6	4,2	5,3
Precios al consumidor	-1,4	3,0	3,9 ^b
Salario medio real ^c	4,8	2,3	2,5 ^d
Dinero (M1)	22,7	21,3	8,6 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^e	2,5	-5,9	-2,7 ^f
Relación de precios del intercambio	1,2	22,4	4,5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	9,7	8,2	7,2 ^d
Resultado global del gobierno central / PIB	-4,5	-0,4	1,2
Tasa de interés pasiva nominal ^g	2,3	2,7	5,5 ^h
Tasa de interés activa nominal ^g	12,9	11,8	12,6 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	62 638	81 826	93 915
Importaciones de bienes y servicios	49 966	66 990	82 975
Balanza de cuenta corriente	2 570	3 802	-2 494
Balanzas de capital y financiera ⁱ	-922	-779	13 303
Balanza global	1 648	3 023	10 809

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Índice general de remuneraciones por hora.

^d Estimación basada en datos de enero a octubre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^g Operaciones a 90-360 días, no reajustables.

^h Promedio de enero a noviembre.

ⁱ Incluye errores y omisiones.

hacia ritmos más moderados. Los sectores más activos fueron los vinculados a la demanda interna (comercio, construcción y servicios), mientras que algunos sectores exportadores, como la minería, sufrieron retracciones debido a conflictos laborales y circunstancias vinculadas a las características geológicas de los yacimientos que se tradujeron en menores rendimientos. Cabe destacar la progresiva recuperación de la industria salmonera, cuya producción se había visto gravemente afectada como resultado de un virus, en tanto que otras extracciones, en especial en el norte del país, siguieron resintiéndose por la escasez de recursos pelágicos.

El IPC ha exhibido en general aumentos compatibles con el objetivo del 3% (+/-1%) anual señalado por el banco central, con registros en períodos de 12 meses levemente superiores al 3% anual. La inflación subyacente ha continuado mostrando un ritmo de aumento acotado dentro del rango esperado, en la medida en que se han ido repercutiendo en los precios internos las alzas de los precios internacionales de alimentos y combustibles. Posteriormente, con la moderación de esas alzas externas debido a la incertidumbre sobre el crecimiento de las economías desarrolladas, las expectativas y las mediciones han convergido nuevamente hacia el objetivo fijado.

Acorde con la dinámica del crecimiento, el mercado de trabajo muestra tendencia a una progresiva estrechez, que ha determinado incrementos en las remuneraciones y, en ciertos casos, una escasez de mano de obra. En efecto, en dicho contexto el Índice general de remuneraciones registró aumentos durante 2011 que en varias ocasiones duplicaron el ritmo inflacionario. Con ello se proyecta un incremento de las remuneraciones reales cercano al 2,6% para el año. El empleo se ha expandido en forma sostenida, de modo que las tasas de desempleo se encuentran en niveles que normalmente se consideran bajos para la economía chilena. Factores estacionales que entrarán en juego hacia fines de año y comienzos del próximo harán que estas tasas se reduzcan temporalmente aún más, para luego retornar a niveles bajos, aunque levemente superiores, en virtud de la moderación del nivel de actividad que se prevé.

La cuenta corriente del balance de pagos ha registrado un moderado déficit de un 1% del PIB. Este resultado

refleja, por una parte, los efectos de una dinámica demanda interna de bienes durables, maquinaria y equipos, entre otros, combinada con un bajo o nulo crecimiento del volumen de algunas exportaciones clave (cobre) y la tendencia a la reducción de precio de estas durante el segundo semestre. La deuda externa bruta total continuó creciendo hasta alcanzar un nivel cercano al 46% del PIB, del cual una fracción muy reducida, equivalente al 2,5% del PIB, corresponde a deuda del Gobierno general. Este, además, es acreedor neto del resto del mundo, por cuanto sus ahorros en fondos soberanos triplican el nivel de su endeudamiento externo. A su vez, tal como se deseaba, las reservas del banco central exhiben un aumento muy significativo, que para el año se acerca al 40%, con lo que equivalen a casi el 20% del PIB. Todos estos factores conforman, pues, un cuadro de continuidad en cuanto a solidez fiscal y de las cuentas externas del país y, como se señaló, dejan a las autoridades margen de maniobra para adoptar acciones contracíclicas si fuera necesario.

Colombia

En 2011, la economía colombiana mantuvo el buen ritmo del año anterior, con un crecimiento estimado superior al 5%. La demanda interna es la causa de este dinamismo, ya que aumentó tanto el consumo de los hogares como la inversión. Este clima favorable de la actividad económica colombiana se confirma con los altos índices de confianza que registran las encuestas. En el contexto de un escenario internacional más adverso, se prevé que en 2012 la economía se desacelerará levemente.

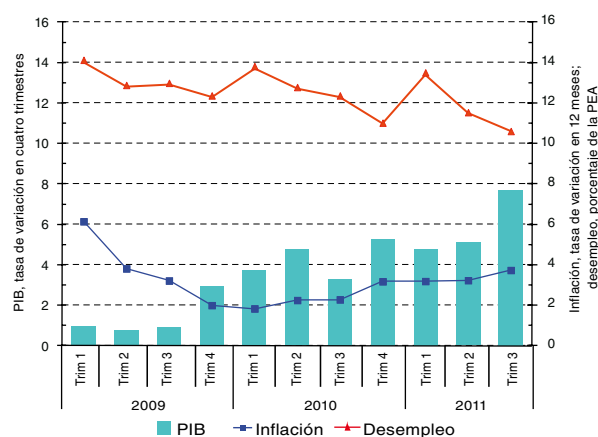
Con el propósito de consolidar las elevadas tasas de crecimiento, se aprobó un conjunto de reformas en temas fiscales, de competitividad, de empleo y de formalización empresarial. Asimismo, el congreso le otorgó facultades extraordinarias al gobierno para reestructurar la rama ejecutiva en procura de una mayor eficacia de la administración pública. Estas medidas se complementarían en 2012 con dos reformas, la tributaria y la de pensiones.

En materia fiscal, la reforma aprobada del régimen de regalías de productos mineros tiene el objetivo de lograr una mayor equidad regional en la distribución de los recursos, en especial en la actual coyuntura de bonanza de precios. Además, mediante la regla fiscal y la inclusión en la Constitución Nacional de la sostenibilidad fiscal como criterio rector del gasto público, se busca lograr un manejo prudente de los recursos públicos. La regla fiscal establece una reducción gradual del déficit estructural del gobierno nacional central, llegando a una meta permanente del 1% del PIB a partir de 2022, y faculta al gobierno para ejecutar gastos contracíclicos ante una situación de crisis severa. Se prevé que en 2011 el resultado fiscal del gobierno central será deficitario (un 3,6% del PIB). Los ingresos totales se incrementarían más del 0,5% del PIB, como resultado del auge económico y el ajuste de las normas tributarias que mejoraron los controles a la evasión y a la elusión de impuestos. Aunque se ha registrado una baja ejecución de gastos, se espera que estos aumenten también un 0,5% del PIB en 2011, con lo que el balance quedaría inalterado, como lo establece la regla fiscal aprobada. Con respecto al sector público no financiero, se pronostica un leve incremento del déficit, del 3,1% al 3,5% del PIB, debido a un menor superávit del sector descentralizado, que se origina en el mayor gasto de los

gobiernos regionales y locales, tradicional en el último año de estas administraciones, y al gasto neto efectuado para enfrentar la emergencia invernal.

En 2011, la demanda interna fue el motor de la economía, impulsada por los mejores términos de intercambio y la recuperación del mercado laboral, y reforzada por las altas tasas de crecimiento de los créditos de consumo e hipotecario. En este contexto, y para prevenir presiones inflacionarias, el Banco de la República elevó la tasa de intervención en diferentes momentos del año, por última vez en noviembre, con lo que se alcanzó un incremento acumulado de 175 puntos básicos (del 3,0% al 4,75%).

COLOMBIA: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los incrementos de la tasa de intervención se transmitieron a la tasa de interés real de consumo, que se ubicó en un 15,2% en el tercer trimestre del año, manteniéndose aún en niveles históricamente bajos, lo que incidió en la expansión del 21,6% anual de la cartera real de créditos de consumo. Por su parte, los créditos ordinarios e hipotecarios presentaron crecimientos del 20% y el 13% anual, respectivamente. La mejora en la calidad de la cartera crediticia, en especial la hipotecaria, cuyo indicador de riesgo pasó del 7,3% en septiembre de 2010 al 5,7% en el mismo mes de 2011, atenuó los temores de las autoridades monetarias sobre un excesivo endeudamiento por parte de los hogares.

En materia cambiaria, el peso ha continuado apreciándose, aunque con diferentes intensidades, a lo largo del año. El país percibió un alto flujo de recursos de inversión extranjera directa (IED), principalmente dirigidos a los sectores de petróleo y minería, con un crecimiento acumulado a octubre de 2011 del 54,2% con respecto al mismo período del año anterior. Los flujos de reintegros por exportaciones de bienes (28,7%) y de inversiones en portafolio (10%) presentaron también incrementos marcados. Esta situación se presentó en un contexto de elevados precios internacionales de los productos básicos, recuperación del grado de inversión otorgado por tres calificadoras y buenas perspectivas de crecimiento. Para evitar la apreciación, el Banco de la República decidió reemplazar en septiembre el programa de compra de reservas mediante subastas diarias de hasta 20 millones de dólares por subastas de opciones para el control de la volatilidad. Este nuevo instrumento, que no se empleaba desde 2008, establece una regla de desviación del tipo de cambio medio para realizar intervenciones de hasta 200 millones de dólares. Con el mismo propósito, el gobierno constituyó un fondo en el exterior por 1.200 millones de dólares y limitó las transacciones en moneda extranjera que pueden hacer los fondos de pensiones a un 2,5% del valor de cada fondo.

La actividad económica del primer semestre de 2011 registró un crecimiento del 5,0%. La minería fue el sector con mayor expansión, seguido de cerca por el comercio y el sector de transporte y comunicaciones. A pesar de la temporada invernal, que afectó principalmente el área rural, el sector agropecuario se recuperó de descensos persistentes de su actividad desde 2008. Por el contrario, la construcción presentó un comportamiento negativo, con una pronunciada caída en las obras civiles. Sin embargo, en vista del crecimiento sostenido de las licencias de construcción y el esperado repunte de las obras civiles que se daría con la estabilización de las condiciones climáticas, se proyecta una recuperación del sector hacia fines del año.

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1,5	4,3	5,5
Producto interno bruto por habitante	0,0	2,9	4,1
Precios al consumidor	2,0	3,2	4,0 ^b
Salario medio real ^c	1,2	2,5	0,0 ^d
Dinero (M1)	5,4	10,2	17,3 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	5,6	-13,1	0,5 ^g
Relación de precios del intercambio	-14,0	13,1	6,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^h	13,0	12,4	11,4 ⁱ
Resultado global del gobierno nacional central / PIB	-4,1	-3,8	-4,0
Tasa de interés pasiva nominal ^j	6,1	3,7	4,0 ^k
Tasa de interés activa nominal ^l	13,0	9,4	11,1 ^k
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	38 227	45 224	61 871
Importaciones de bienes y servicios	38 503	46 608	62 319
Balanza de cuenta corriente	-5 011	-8 855	-10 927
Balanzas de capital y financiera ^m	6 358	11 991	15 210
Balanza global	1 347	3 136	4 283

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Industria manufacturera.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^h Incluye el desempleo oculto.

ⁱ Estimación basada en datos de enero a octubre.

^j Certificados de depósitos a término a 90 días.

^k Promedio de enero a noviembre.

^l Promedio ponderado de las tasas activas.

^m Incluye errores y omisiones.

El consumo, sobre todo el privado, continúa aumentando (el de los hogares se incrementó un 6,2% anual en el semestre), registrándose una elevada demanda de bienes durables. La inversión y las importaciones presentaron los mayores crecimientos, especialmente en maquinaria y equipos de transporte.

Los precios se vieron afectados por factores climáticos; se observó inflación en los precios de los alimentos, en particular los perecederos, con tendencia al alza a lo largo del año. En el segundo semestre de 2011, se elevaron los precios de los bienes y servicios regulados, sobre todo las tarifas de servicios públicos, por lo que la inflación anual a octubre se ubicó en un 4,0%. El Banco de la República considera que estas alzas son temporales, por lo que se cumplirá la meta para 2011 (establecida en un rango de entre un 2% y un 4%) y mantiene la misma meta para 2012.

El buen comportamiento de la economía se ve reflejado en la actividad laboral. Colombia presentó un desempleo a la baja a lo largo del año, alcanzando a nivel nacional una tasa de un dígito en septiembre de 2011 (9,7%), situación que no se presentaba desde 2007, a pesar

de que la participación laboral se mantuvo en niveles elevados. Las ramas de actividad que aportaron más al empleo fueron los servicios comunales, el comercio y la industria. La ley 1.429 de 2010, destinada a promover la formalización, parece haber tenido sus primeros efectos positivos en la reducción del desempleo y el aumento del número de trabajadores afiliados a la seguridad social en materia de salud.

El sector externo se vio favorecido por la reapertura del comercio con Venezuela (República Bolivariana de) y por el dinamismo de las exportaciones. Este desempeño

no alcanzó a compensar el ritmo sostenido y creciente de las importaciones, sobre todo de bienes intermedios y de capital. Por su parte, las remesas de trabajadores se recuperaron, presentando un crecimiento anual a septiembre de 2011 del 5%. El efecto combinado de estos resultados y la mayor remisión de utilidades y dividendos de empresas extranjeras produjeron un déficit en la cuenta corriente, que alcanzó al 2,8% del PIB. En cuanto a la IED neta, se observó un incremento del 74% en el primer semestre, con flujos dirigidos mayoritariamente a los sectores de petróleo y minería.

Ecuador

Se espera que en 2011 la economía ecuatoriana crezca un 8%. La actividad económica registró una aceleración durante la primera mitad del año y una ligera moderación durante la segunda. El impulso del crecimiento continuó siendo liderado por la demanda interna, cuyo principal motor es el fuerte gasto público. Pese a que el gobierno mantendrá su elevado nivel de gasto en 2012, este no será suficiente para conservar el ritmo actual de la economía, por lo que se espera un aumento del PIB del 5%. Por su parte, la inflación a diciembre estará en torno al 5,5% en 2011 y del 4% en 2012.

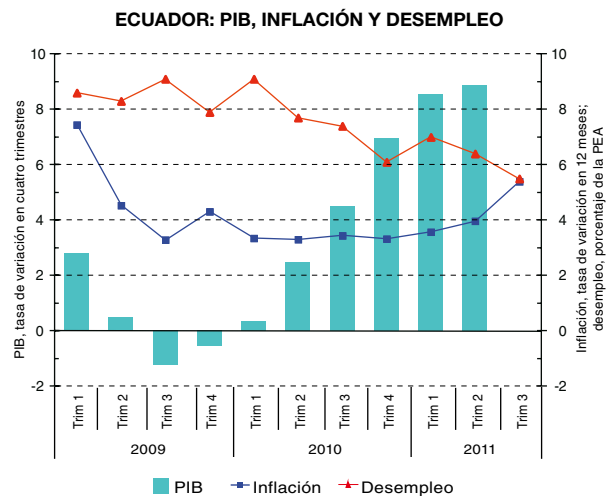
La aceleración del crecimiento del producto durante el primer semestre del año está vinculada principalmente a la expansión de la inversión y del consumo, la primera tanto por la continuación de los importantes planes de inversión pública como por la inversión en vivienda financiada por gasto público. El dinamismo del consumo está determinado por el alza de los salarios reales, los subsidios directos que entrega el Estado a los hogares y el notable aumento del crédito.

El Estado interviene fuertemente en los sectores que ha definido como estratégicos en la economía, lo que sumado a otros factores determina una baja inversión privada. Sin embargo, en la minería y la exploración y desarrollo de la industria del petróleo se visualizan inversiones privadas, tras el fin de la renegociación de los contratos, donde se estableció que el Estado paga un precio fijo por la extracción de un número determinado de barriles. La producción petrolera acumulada entre enero y septiembre de 2011 muestra un incremento del 3,8% con respecto al mismo período del año anterior, alcanzado los 136 millones de barriles. El 72% del total de la producción nacional de petróleo corresponde al Estado, cuya participación registró un alza del 23,25% en comparación a similar período de 2010, en contraposición con la disminución del 25,85% de las empresas privadas. Tanto el aumento de la producción petrolera pública como la caída de la producción privada se debe a que los campos donde extraía Perenco y Petrobras son ahora estatales.

Una elevada proporción de los ingresos fiscales depende de recursos que genera el sector de la energía, que en 2009 constituían un cuarto del total de los ingresos y en 2011 representarán un tercio del total. Puesto que

este sector es el principal motor de la economía, habida cuenta de la leve disminución que se espera en el precio del petróleo y el escaso aumento de su producción, se prevé que el nivel de gasto del gobierno se mantenga y se produzca una desaceleración del crecimiento del PIB en 2012.

Los ingresos por recaudación tributaria entre enero y octubre crecieron un 9,1% respecto de 2010, aumento que se debió al incremento en la recaudación del impuesto al valor agregado un 18,9%, al de la renta un 27,4% y al de consumos especiales un 15,7%. Sin embargo, el impuesto a los ingresos extraordinarios se redujo un 93,4% en relación con 2011. Dado que este



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

impuesto se genera a partir los ingresos adicionales por incremento en la venta de los recursos naturales no renovables, su reducción es producto del cambio en la modalidad de los contratos petroleros y la reducción de la producción petrolera privada. Todo lo anterior permitió que los ingresos por recaudación aumentaran 597 millones de dólares respecto a 2010, para el período comprendido entre enero y octubre. Para el mismo período el gasto del gobierno central se incrementó un 18,8% respecto de 2010, y registra una ejecución acumulada en 2011 del 70,9%.

El presupuesto del sector público no financiero de gobierno para 2012 se fijó sobre la base de un precio del petróleo de 80 dólares por barril, similar al esperado por los analistas económicos que, junto al gasto que se prevé tenga el Estado, elevará el nivel del déficit fiscal para 2011, muy cercano al 3% del PIB, al 6% del PIB en 2012. El déficit fiscal de 2011 fue inferior al 6% del PIB proyectado, dado que se había considerado solo un precio de 73 dólares por barril para la confección del presupuesto, mientras que su precio en 2011 fue más elevado.

En noviembre de 2011 se promulgó una nueva ley, que permitirá recaudar un 0,6% del PIB, incrementará del 2% al 5% el impuesto a la salida de divisas, impondrá un gravamen a las botellas plásticas y los automóviles y aumentará las tasas a los cigarrillos y las bebidas alcohólicas.

El gasto del gobierno ha aumentado considerablemente debido a los fuertes planes de inversión y las políticas de ayuda social implementados por el Estado, por lo que el nivel de gasto público en 2011 representará cerca del 40% de la actividad económica, mientras que en el primer quinquenio de la década superaba levemente el 20%. Lo anterior convierte al sector público en el principal motor de la economía.

En octubre de 2011 se renovó la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA), ocho meses después de su expiración, que garantiza el comercio preferencial del Ecuador con los Estados Unidos. Sin embargo, esta renovación solo será efectiva hasta mediados de 2013, fecha en que debería implementarse el acuerdo de libre comercio entre Colombia y los Estados Unidos.

Los indicadores de oferta de crédito corroboran que la expansión de la demanda interna va acompañada del incremento del consumo privado, pues en este segmento el aumento de la oferta de crédito ha sido superior al aumento del otorgamiento de crédito observado para los segmentos productivos de vivienda y microcrédito. Además, las instituciones financieras muestran ser menos restrictivas al ofrecer tasas de interés más bajas y mejores plazos en

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,4	3,6	8,0
Producto interno bruto por habitante	-0,7	2,5	6,8
Precios al consumidor	4,3	3,3	5,5 ^b
Dinero (M1)	8,2	19,4	22,1 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-5,0	-0,9	3,2 ^e
Relación de precios del intercambio	-11,5	10,1	8,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^f	8,5	7,6	6,1 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	-5,1	-2,0	-1,5
Tasa de interés pasiva nominal ^h	5,4	4,6	4,6 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	9,2	9,0	8,4 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	15 749	19 610	23 393
Importaciones de bienes y servicios	16 887	22 651	27 021
Balanza de cuenta corriente	-90	-1 785	-2 354
Balanzas de capital y financiera ^k	-2 557	573	4 281
Balanza global	-2 647	-1 212	1 927

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2011.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^h Tasa pasiva efectiva, promedio ponderado.

ⁱ Promedio de enero a noviembre.

^j Tasa activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

^k Incluye errores y omisiones.

los otorgamientos del crédito. En el segmento productivo, las mayores solicitudes de crédito las reportaron las ramas de actividad de la industria y del comercio, siendo los principales destinos de dichos fondos el capital de trabajo, la inversión y la adquisición de activos.

Continuando con la fuerte expansión de la actividad observada en el primer trimestre, el segundo trimestre mostró una gran aceleración, de manera que los resultados del primer semestre equivalían a lo esperado para todo el año. Los sectores con mayor crecimiento durante el primer semestre fueron la refinación de petróleo (42%), la electricidad y el agua (32%) y la construcción (21%). Este fuerte dinamismo de la producción se ha acompañado de bajos niveles de desempleo, que han retornado a las tasas previas a la crisis de 2008, permitiendo terminar con un promedio para el año en torno al 6%, en comparación con el 7,6% de 2010. Además, se constata una mejora en la calidad del empleo, ya que el subempleo bajó al 46% en septiembre, cuatro puntos porcentuales menos que en septiembre de 2010.

La inflación interanual ha ido en aumento desde febrero —cuando registró una variación anual del 3,4%— y en octubre alcanzaba ya el 5,5%. Dicha cifra se explica por el aumento del 8,2% de la inflación de los alimentos, mientras que la inflación sin alimentos

aumentó un 4,4%. Se estima que la inflación interanual a diciembre se mantendrá en torno al 5,5%.

Al primer semestre la balanza comercial registraba un déficit de alrededor de 50 millones de dólares, equivalente al 0,1% del PIB, obtenido del superávit de la balanza comercial petrolera de 3.698 millones de dólares y del

déficit de la balanza comercial no petrolera de 3.748 millones de dólares. El déficit en cuenta corriente estará en torno al 3% del PIB. A pesar de las altas tasas de desempleo registradas en España, el nivel de las remesas ha seguido aumentando, aunque aún no recupera los niveles previos a la crisis.

Paraguay

Después de presentar una tasa de crecimiento económico del 15% en 2010, la economía paraguaya creció un 4% en 2011. Esta tasa se debió en buena parte al dinamismo del sector agrícola, por el lado de la oferta, y a la demanda interna, por el lado del gasto. Si bien el gasto público continuó aumentando en 2011, también lo hicieron los ingresos totales, permitiendo que el resultado fiscal de la administración central se situara en un 0,4% del PIB. A noviembre de 2011, la variación interanual del índice de precios al consumidor fue del 5,6%, resultado inferior al registrado en 2010 (6,1%). El déficit de la cuenta corriente se ubicó en un 2,1% del PIB, cifra inferior a la observada en 2010 (3,7% del PIB).

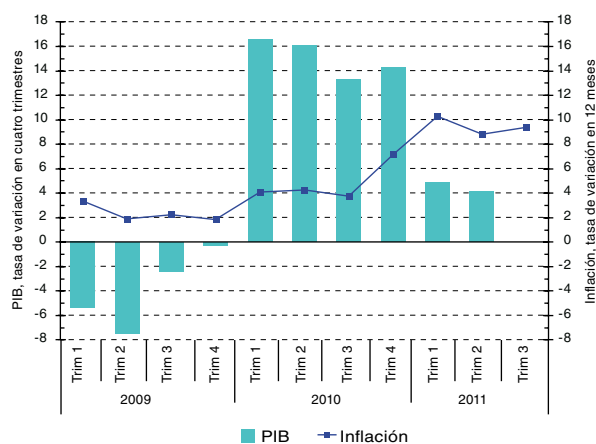
Los ingresos tributarios tuvieron una tasa de crecimiento interanual a julio de 2011 de un 18,7% (un 17,1% a noviembre). Este aumento es el resultado de un incremento, en términos nominales, del impuesto al valor agregado (IVA) (15,9%), del impuesto sobre la renta neta y las utilidades (22,6%) y de los impuestos al comercio exterior (21,7%), debido principalmente al dinamismo mostrado por la economía paraguaya en la primera mitad del año, cuando la tasa de crecimiento de la demanda interna era de dos dígitos. Además, el aumento de los ingresos tributarios fue causado, en parte, por la incorporación de casi 40.000 nuevos contribuyentes a julio de 2011. En total, los ingresos públicos (tributarios, no tributarios y de capital) registraron un crecimiento interanual, en términos nominales, del 19,7% a julio de 2011. Es importante señalar que, por cuarto año consecutivo, se aplazó la aprobación del impuesto sobre la renta personal (IRP), por lo que el Paraguay es el único país de América Latina que no cuenta con un impuesto sobre la renta de las personas naturales, lo que provoca que el fisco tenga una fuerte dependencia de la recaudación de impuestos indirectos.

En lo que respecta al gasto público, a julio de 2011, los gastos corrientes registraron un incremento interanual, en términos nominales, del 19,3%, mientras que los gastos de capital ascendieron un 19,8%, lo que significó un aumento de los gastos totales de un 19,4%. Si bien el gasto público del Paraguay se elevó, el ritmo de crecimiento fue menor que el de los ingresos totales, lo que permitió que el resultado fiscal de la administración central en 2011 fuera de un 0,4% del PIB (en 2010 se

alcanzó un superávit del 1,4% del PIB). Sin embargo, es probable que este tipo de resultados fiscales se reviertan en el corto plazo, considerando la baja presión tributaria del Paraguay (un 13,5% en 2010), debido a que 2012 es un año preelectoral y a que se espera un menor ritmo de crecimiento de la economía paraguaya.

Considerando las condiciones económicas de la primera mitad del año —una creciente demanda interna que contribuyó a aumentar las presiones inflacionarias—,

PARAGUAY: PIB E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

el Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto y Reservas (CEOMA) del Banco Central del Paraguay adoptó una política monetaria más restrictiva, por lo que la tasa media ponderada de los instrumentos de regulación monetaria alcanzó su rendimiento medio más alto de 2011 en junio (9,3%). La política monetaria comenzó a ser menos restrictiva a partir de julio —con la desaceleración de la economía paraguaya—, cuando los instrumentos de regulación monetaria alcanzaron un rendimiento medio del 8,8%. A octubre de 2011, el rendimiento medio de estos instrumentos fue del 8,0%.

En el tipo de cambio nominal, el guaraní registró una apreciación interanual con respecto al dólar del 15,2% a octubre de 2011. En lo que respecta al tipo de cambio real efectivo, el guaraní registró apreciaciones con respecto al dólar (15,2%), el euro (9,5%), el peso argentino (16,3%) y el real brasileño (19,3%). A pesar de esto, es importante señalar que esta moneda ha experimentado una gran volatilidad durante el año, en concordancia con la incertidumbre económica que prevalece a nivel mundial. El déficit de la cuenta corriente contribuyó a disminuir el ritmo de apreciación del guaraní con respecto al dólar, lo que se vio reflejado en los últimos meses de 2011.

Luego de presentar la tasa de crecimiento más alta de la región en 2010 (15%), la economía del Paraguay creció un 4% en 2011. Dado que el país venía de un crecimiento económico negativo (-3,8%) en 2009 (ocasionado por la sequía que afectó la agricultura) y que en 2010 tuvo una recuperación excepcional impulsada por una de las mejores cosechas de soja de la historia paraguaya, la tasa de crecimiento de 2011 refleja un ritmo más normalizado. Por el lado de la oferta, esto fue principalmente el resultado del todavía dinámico desempeño del sector agrícola —que se vio favorecido por las excelentes condiciones para la cosecha de soja 2010-2011— del menor dinamismo del sector ganadero afectado por el descenso de la demanda externa (en parte por la emergencia sanitaria animal ocasionada por la fiebre aftosa que afectó al ganado vacuno); y del magro desempeño de la industria de la construcción, perjudicada en buena parte por la escasez de cemento. Por el lado del gasto, el desempeño de la economía paraguaya se debe fundamentalmente al crecimiento de dos dígitos de la demanda interna, especialmente en la primera mitad del año, y a la desaceleración de las exportaciones, ocasionada en parte por la disminución del volumen de ventas de carne al exterior como resultado del brote de fiebre aftosa, pero sobre todo por la desaceleración económica mundial, la que afectó, en general, a las exportaciones paraguayas.

De acuerdo con los resultados de la encuesta continua de empleo, al tercer trimestre de 2011, la tasa de desempleo fue del 7,0%, similar a la que se presentó en el mismo

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-3,8	15,0	4,0
Producto interno bruto por habitante	-5,5	13,1	2,3
Precios al consumidor	1,9	7,2	5,6 ^b
Salario medio real	4,5	0,7	2,2 ^c
Dinero (M1)	29,6	13,4	5,7 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	10,5	-2,4	-10,8 ^f
Relación de precios del intercambio	-2,2	0,0	2,4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto	8,2	7,0	7,5 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	0,1	1,4	0,4
Tasa de interés pasiva nominal ^h	3,4	2,0	4,5 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	15,6	13,2	16,5 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	7 295	9 989	12 452
Importaciones de bienes y servicios	7 448	10 671	13 092
Balanza de cuenta corriente	64	-677	-460
Balanzas de capital y financiera ^k	851	996	1 238
Balanza global	915	319	778

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Dato correspondiente a junio.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^h Promedio ponderado de las tasas efectivas de los depósitos a plazo.

ⁱ Promedio de enero a octubre.

^j Promedio ponderado de tasas activas.

^k Incluye errores y omisiones.

período de 2010¹. Esta tasa fue del 6,1% para los hombres y del 8,1% para las mujeres en dicho período. Por otra parte, el índice de sueldos y salarios del Banco Central del Paraguay tuvo una variación interanual del 11% a junio de 2011. Al respecto, es importante mencionar que, por decreto, el salario mínimo legal del sector privado aumentó un 10% a partir de abril de 2011.

El crecimiento de la demanda interna ocasionó presiones en el nivel de precios, que se vieron reflejadas en tasas de inflación que llegaron a estar muy por encima de la meta del Banco Central del Paraguay². Al mes de septiembre, la tasa interanual de inflación llegó al 9,4%, pero una marcada baja de los precios de los alimentos la hizo descender al 5,6% en noviembre. La inflación interanual subyacente, un indicador que excluye a los productos más volátiles de la canasta (frutas y verduras), se ubicó en un 4,8% a noviembre de 2011. La inflación interanual subyacente X1, que además de no incluir las frutas y verduras, tampoco incluye los servicios tarifados y los combustibles, alcanzó un nivel del 4,1% a noviembre de 2011.

¹ La encuesta corresponde a Asunción y áreas urbanas del Departamento Central, que representan más del 60% de la población urbana económicamente activa.

² Meta del 5% ± 2,5 puntos porcentuales.

Las exportaciones de bienes paraguayos crecieron un 23,7% en 2011, un porcentaje menor que el registrado en 2010 (45,2%). Esta desaceleración del crecimiento de las exportaciones se debió a la menor demanda externa de soja y de carne de ganado vacuno. Por otra parte, las importaciones se expandieron un 23,2% en 2011, destacándose las compras externas de combustibles y lubricantes y de bienes de capital. La considerable entrada de flujos de capital, especialmente en la forma

de inversión extranjera directa, contribuyó a compensar el déficit de la cuenta corriente, que se situó en un 2,1% del PIB, permitiendo, además, una mayor acumulación de reservas internacionales.

Para 2012 se espera un crecimiento económico en torno al 4%, que dependerá, entre otros factores, de los precios internacionales, de la demanda de los bienes exportados por el Paraguay y del desempeño de la industria de la construcción.

Perú

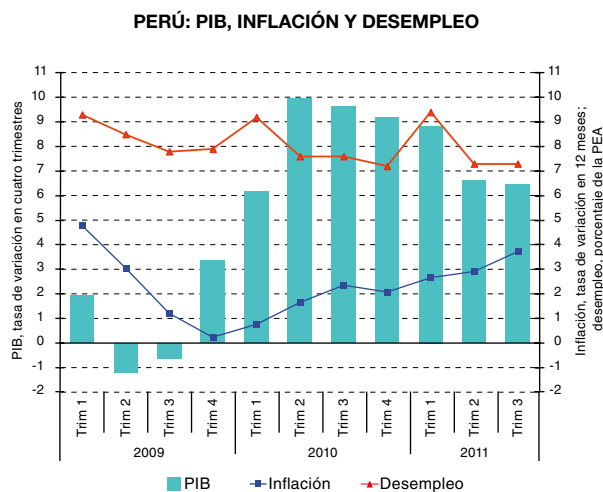
En 2011 el PIB creció un 7%, impulsado por la continuación del elevado dinamismo, tanto de la demanda interna —en particular del consumo e inversión privados— como de la externa, en el contexto de un cambio de gobierno¹. El alza en la actividad económica estuvo acompañada de un incremento de la inflación, un superávit fiscal y un aumento del déficit en la cuenta corriente, esto último a pesar de la mejoría en los términos de intercambio. Para 2012 se estima que la actividad económica seguirá expandiéndose, aunque en forma más moderada, con una tasa de crecimiento del PIB cercana al 5%.

Debido al elevado dinamismo que presentaba la demanda interna, a inicios de 2011 las autoridades decretaron una reducción del gasto público mediante la incorporación de 2.000 millones de dólares al Fondo de Estabilización Fiscal. Esta reducción contribuyó a la importante desaceleración del dinamismo de la inversión pública que se produjo durante el año. No obstante, el gasto público recuperó a lo largo de 2011 su tendencia al alza. En los primeros nueve meses del año los gastos no financieros del gobierno central crecieron un 11,2% con relación a igual período de 2010 (12,5% el gasto corriente y 7,1% el gasto de capital). La expansión del gasto de capital se debió al crecimiento de las transferencias de capital (18,3%), ya que la formación bruta de capital aumentó solo un 1,8%. Los ingresos corrientes aumentaron un 18,7% en igual período, impulsados por el mayor crecimiento de los ingresos tributarios (19,8%), debido principalmente al alza de los ingresos provenientes de los impuestos a la renta (45,6%) y del impuesto general sobre las ventas (15%). Los ingresos no tributarios aumentaron un 14,9%. En consecuencia, las autoridades estiman un superávit primario de alrededor del 1,5% para el gobierno central y del 2% para el sector público no financiero (un resultado económico positivo de un 0,7% y un 0,8% del PIB, para el gobierno central y el sector público no financiero, respectivamente).

En materia tributaria, en 2011 se realizaron modificaciones: la tasa del impuesto a las transacciones financieras disminuyó de un 0,05% a un 0,005% y la alícuota del impuesto general sobre las ventas se redujo

del 19% al 18%. Ambos cambios se hicieron efectivos a partir del 1 de marzo. Se decretó además la reducción del arancel de 3.401 partidas, con lo que el promedio arancelario se redujo en 2011. En septiembre se modificaron las tasas de la regalía minera y se introdujeron el impuesto especial a la minería y el gravamen especial a la minería. Todos ellos se aplican sobre las utilidades operativas de las empresas y no sobre su volumen de ventas. Con estas medidas, el nuevo gobierno espera recaudar alrededor de 250 millones de nuevos soles adicionales por mes.

La deuda pública bruta mantuvo a lo largo de 2011 su tendencia a la baja. En septiembre se situaba en el



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

¹ En julio de 2011 tomó posesión el nuevo Presidente de la República.

20,9% del PIB (frente al 23,5% de diciembre de 2010), siendo la deuda interna y la deuda externa equivalentes al 9,2% y al 11,8% del PIB, respectivamente.

Entre agosto de 2010 y mayo de 2011 el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) sostuvo un proceso de alza de la tasa de referencia con aumentos paulatinos mensuales, del 2,5% al 4,25%, manteniéndose posteriormente inalterada. La tasa activa preferencial corporativa promedio efectiva en moneda nacional, en términos anuales, aumentó del 3,8% en enero de 2011 al 5,4% en noviembre de 2011 (2,2% en moneda extranjera) y las tasas para depósitos a 30 días subieron del 2,6% al 4,1% (las tasas en moneda extranjera disminuyeron del 0,8% al 0,6%).

En vista de la elevada entrada de capitales hacia la economía del Perú, durante el primer semestre de 2011, el banco central siguió aplicando medidas administrativas destinadas a regular la llegada masiva de flujos financieros. En el primer trimestre de 2011 aumentó la tasa de encaje medio en moneda nacional y en moneda extranjera, un 0,25% en febrero y otro 0,25% en marzo; se amplió la cobertura del encaje para incorporar los pasivos de las sucursales en el exterior de los bancos que operan en el mercado interno; se redujo la tasa de los adeudados externos de corto plazo del 75% al 60%, y la tasa de encaje para no residentes se mantuvo en el 120%. Las tasas de encaje mínimo no se han modificado desde mayo de 2011, situándose en el 25% y el 55%, en moneda nacional y moneda extranjera, respectivamente. El coeficiente de dolarización del sistema financiero se mantuvo relativamente estable en un 45,6%. En 12 meses a septiembre de 2011 el crédito del sistema financiero registra un aumento del 20,6%, debido al aumento tanto de los créditos en nuevos soles como en moneda extranjera.

Con el fin de mitigar la volatilidad del tipo de cambio, a lo largo de 2011 el banco central siguió interviniendo en el mercado cambiario. A lo largo del año, y a pesar de que en algunos meses ese comportamiento se revirtió, la moneda nacional mantuvo una tendencia a la apreciación. Entre diciembre de 2010 y octubre de 2011 el nuevo sol se apreció un 3,2% con relación al dólar y el tipo de cambio real efectivo multilateral disminuyó un 3%.

En marzo de 2011 el Perú suscribió un tratado de libre comercio con la República de Corea. En abril la Unión Europea firmó un tratado de libre comercio con el Perú y Colombia, que entrará en vigor durante 2012, y se dieron por concluidas las negociaciones del acuerdo de integración comercial entre México y el Perú. Asimismo, se mantienen las negociaciones para la celebración de un acuerdo de libre comercio con el Japón.

En los primeros nueve meses del año, el PIB acumuló un alza del 7,4% con relación a igual período del año anterior, impulsado por el mayor crecimiento del sector del transporte y las comunicaciones, los servicios a las

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,9	8,8	7,0
Producto interno bruto por habitante	-0,3	7,5	5,8
Precios al consumidor	0,2	2,1	4,6 ^b
Salario medio real ^c	3,1	2,6	...
Dinero (M1)	14,4	30,6	20,4 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-0,4	-3,5	3,5 ^f
Relación de precios del intercambio	-5,5	18,1	4,3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto	8,4	7,9	7,7 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,7	0,0	0,1
Tasa de interés pasiva nominal ^h	2,8	1,5	2,3 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^h	16,0	19,0	18,6 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	30 607	39 521	50 048
Importaciones de bienes y servicios	25 800	34 809	44 019
Balanza de cuenta corriente	211	-2 315	-3 246
Balanzas de capital y financiera ^j	1 696	13 271	7 861
Balanza global	1 907	10 956	4 615

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Obreros del sector privado en Lima metropolitana.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en datos de enero a octubre.

^h Tasa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.

ⁱ Promedio de enero a noviembre.

^j Incluye errores y omisiones.

empresas y otros servicios, y el comercio. Por el lado de la demanda, el consumo privado mantuvo en igual período un elevado crecimiento (6,3%), mientras que el alza del consumo público se desaceleró (4,7%), al igual que el de la inversión (5,8%), debido a la caída de la inversión pública (-24,2%). La inversión privada aumentó un 13,1% en igual período. El alto dinamismo de la demanda interna se reflejó en el aumento de las importaciones, que se incrementaron un 23,8% durante el período. Al contrario que los demás componentes de la demanda agregada, el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios se aceleró en 2011 y en los tres primeros trimestres del año estas aumentaron un 8,5%.

En los 12 meses a octubre de 2011 la inflación fue del 4,2% (6,4% en el rubro de alimentos y bebidas). Se estima que la inflación acumulada en 2011 se situará en torno al 4,3%, por encima del rango superior de la meta definida por el banco central de un 2% con un intervalo de variación de un 1%. Las autoridades estiman que para 2012 la inflación debería retornar a un valor dentro de la banda establecida.

En los primeros nueve meses de 2011 la tasa de desempleo se mantuvo en niveles similares a los registrados en igual período de 2010 (8% y 8,1%, respectivamente), si

bien la evolución del empleo por género fue diferenciada: el desempleo masculino disminuyó del 6,7% al 6,1% y el femenino aumentó del 9,8% al 10,2%. Los ingresos mensuales promedio aumentaron un 11,5% en igual período. La remuneración mínima vital mensual, que se mantenía constante en 550 nuevos soles desde enero de 2008, aumentó a lo largo de 2011, de 580 nuevos soles en enero a 675 nuevos soles en octubre.

En los tres primeros trimestres de 2011 las exportaciones de bienes aumentaron un 35,7% (25,1% en precio y 8,4% en volumen) y las importaciones de bienes crecieron un 32,4% (15,4% en precio y 14,8% en volumen). En el acumulado de los tres primeros trimestres el superávit de

la balanza comercial aumentó a 6.951 millones de dólares (4.626 millones de dólares en igual período de 2010), mientras que el déficit en cuenta corriente se mantuvo en niveles similares (1.816 millones de dólares frente a 1.784 millones de dólares en igual período de 2010). En los primeros nueve meses de 2011 los términos de intercambio promedio aumentaron un 8,5% con relación al valor promedio de igual período de 2010. La deuda externa se situaba en septiembre de 2011 en el 25,4% del PIB (26,4% en diciembre de 2010). Las reservas internacionales netas han aumentado sostenidamente a lo largo de 2011, situándose en octubre en 48.696 millones de dólares, equivalentes a alrededor del 28% del PIB.

Uruguay

En 2011, la economía uruguaya creció en torno al 5,5%, impulsada nuevamente por el consumo privado, la inversión privada y las exportaciones. Se estima que la inflación cerrará el año por encima del 8% anual y que el déficit del gobierno central se situará en un 0,6% del PIB. Las expectativas de crecimiento del PIB para 2012 se ubican en torno al 4%, debido a que se espera un enlentecimiento de la demanda a causa de la crisis de la deuda en la zona del euro.

La demanda interna del país continúa sosteniendo el proceso de crecimiento económico, en un contexto de desempleo mínimo, creciente poder de los salarios y las pasividades, y presión interna y externa sobre la inflación. Ante este panorama, las principales preocupaciones de política pasan por el control de la inflación y el tipo de cambio, el manejo de las finanzas públicas y la deuda y algunas medidas precautorias para proveer financiamiento contingente ante un cambio brusco de las condiciones de los mercados.

En el año móvil cerrado en septiembre de 2011, el déficit global del gobierno central se ubicó en un 0,6% del PIB, fruto de un superávit primario equivalente a 1,8 puntos, revertido por el pago de intereses de la deuda. Los ingresos del gobierno central se incrementaron 0,7 puntos del PIB en términos interanuales a esa fecha, siendo la principal fuente la recaudación tributaria (que se espera cierre el año en alrededor del 18,5% del PIB). El gasto, medido como proporción del PIB, se redujo levemente y en su mayoría se aplicó a transferencias (por pensiones y políticas sociales).

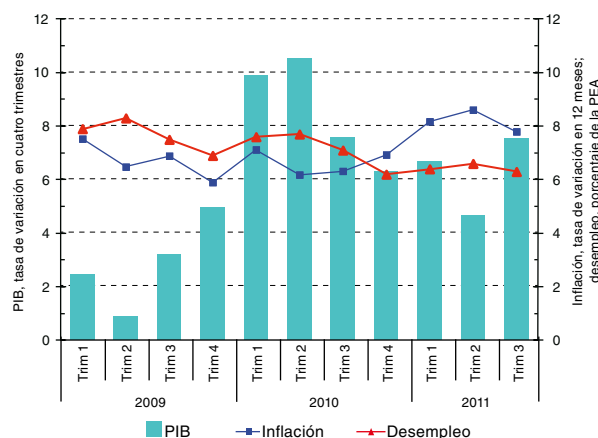
La deuda bruta del sector público global alcanzó 25.982 millones de dólares al cierre del primer semestre de 2011. Se registró un aumento de los activos de reserva del sector público global de más de 2.200 millones de dólares, con el que sumaron 12.600 millones de dólares, por lo que la deuda neta del sector público global fue de 13.384 millones de esa moneda (un 26,4% del PIB).

La tasa de referencia de la política monetaria se ajustó del 6,5% en diciembre de 2010 al 7,5% en marzo de 2011 y al 8,0% en junio de 2011, en función de las presiones inflacionarias, que situaron a este indicador por encima de la meta establecida, de entre el 4% y el 6% anual, y como consecuencia de que las expectativas de inflación en noviembre de 2011 para un horizonte de 18 meses la ubican en el 6,8% anual. Complementariamente, en el tercer trimestre se incrementó el uso de instrumentos de

esterilización de corto, mediano y largo plazo (notas de regulación monetaria en pesos y notas del Banco Central del Uruguay en unidades indexadas). Por otra parte, luego de la reunión del Comité de Política Monetaria realizada en septiembre, la tasa de referencia se mantuvo estable.

Los depósitos del sector no financiero privado medidos en dólares equivalentes crecieron un 17% en términos interanuales en el año móvil cerrado en junio de 2011, con una elevada liquidez, caracterizada por un 83% del total de los depósitos a la vista y en cajas de ahorro. En el año cerrado en junio, el crédito al sector privado residente observó un aumento del 32%, medido en dólares equivalentes. La morosidad continuó en el orden del 1,1% y el nivel de endeudamiento de las familias se mantuvo estable, en torno al 20% de los ingresos, incluidos los créditos para vivienda.

URUGUAY: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En términos interanuales, el producto creció un 6,6% en el primer trimestre del año y un 4,8% en el segundo trimestre, promediando un 5,7% de incremento respecto del primer semestre de 2010, lo que condujo a moderar las expectativas de crecimiento de la economía para 2011.

El primer semestre de 2011 mostró resultados positivos en casi todos los sectores de actividad, destacándose el sector de servicios (1,9 puntos de incidencia en el crecimiento del producto y un 6,1% de crecimiento anual), seguido del de transporte, almacenamiento y comunicaciones (1,7 puntos de incidencia y un 12,5% de crecimiento anual) y el sector de comercio, restaurantes y hoteles (1,55 puntos de incidencia y un 11,0% de variación interanual). En ese período, se registró una evolución más lenta de la industria manufacturera (0,5 puntos de incidencia y un 3,4% de crecimiento), así como del sector primario (0,2 puntos de incidencia y un 2,8% de crecimiento). La construcción alcanzó una tasa de crecimiento del 3,3% en comparación con el mismo período del año anterior y tuvo una incidencia de 0,3 puntos en el crecimiento del PIB.

En cuanto al enfoque del gasto, en el primer semestre de 2011 se registró un aumento del 9,6% del consumo privado (6,7 puntos de incidencia) y del 2,9% del gasto de consumo del gobierno (0,3 puntos de incidencia). La inversión en ese período se expandió un 9,3%, con lo que aportó 1,8 puntos porcentuales al crecimiento del producto. En tanto, las exportaciones de bienes y servicios se desaceleraron con respecto al año anterior y crecieron un 4,3% (1,4 puntos de incidencia en el crecimiento del producto), al tiempo que las importaciones de bienes y servicios se aceleraron, variando un 19,7% en la comparación interanual con el primer semestre de 2010, con 6,2 puntos de incidencia negativa en el crecimiento del producto.

La inflación se ubicó en el 8,4% en el período de 12 meses cerrado en noviembre y se mantuvo todo el año por encima de la meta establecida por la política monetaria, impulsada por el alza de los precios de los productos no transables. El tipo de cambio real descendió hasta junio de 2011, estabilizándose posteriormente debido a la depreciación con respecto a las monedas de países que no pertenecen a la región.

El mercado de trabajo se mantuvo en expansión comparado con el mismo período de 2010, estimándose una tasa media de empleo para todo el país del 60,1% en los primeros nueve meses del año, un punto y medio por encima de la observada el año anterior. La tasa de actividad se estimó en un 64,1% en dicho período, al tiempo que la tasa de desempleo media estimada alcanzó un 6,2%. Entre enero y septiembre, los salarios medios reales aumentaron un 3,7% con respecto a igual período del año anterior, lo que impulsó el crecimiento de la demanda interna.

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,6	8,5	5,5
Producto interno bruto por habitante	2,2	8,1	5,2
Precios al consumidor	5,9	6,9	8,4 ^b
Salario medio real	7,3	3,3	4,3 ^c
Dinero (M1)	11,9	28,1	18,9 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-2,4	-12,8	-2,6 ^f
Relación de precios del intercambio	3,0	3,2	0,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto	7,6	7,1	6,3 ^c
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,5	-1,1	-0,6
Tasa de interés pasiva nominal ^g	4,0	3,7	4,3 ^h
Tasa de interés activa nominal ⁱ	16,6	12,0	10,9 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	8 648	10 659	13 121
Importaciones de bienes y servicios	7 967	9 892	12 510
Balanza de cuenta corriente	-115	-466	-729
Balanzas de capital y financiera ^j	1 703	106	0
Balanza global	1 588	-361	-729

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Estimación basada en datos de enero a octubre.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^g Depósitos a plazo fijo, 30 a 61 días, en moneda nacional.

^h Promedio de enero a noviembre.

ⁱ Crédito a empresas, 30-367 días.

^j Incluye errores y omisiones.

Las solicitudes de exportaciones de bienes se incrementaron un 19,8% en los primeros diez meses de 2011, en comparación con el mismo período de 2010, situándose el valor exportado en torno a los 6.500 millones de dólares.

Las importaciones de bienes, sin considerar el petróleo, crecieron un 28,8% entre enero y octubre de 2011 con relación al mismo período de 2010, totalizando 7.031 millones de dólares. La balanza comercial acumuló en ese lapso un saldo negativo de 381 millones de dólares, por lo que se estima un cierre anual deficitario.

La brecha entre el gasto y el ingreso nacional se amplió al cierre del primer semestre de 2011, y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de alrededor de 1.000 millones de dólares en el año móvil culminado en ese mes. Paralelamente, se registró un déficit de la cuenta comercial, que provocó un saldo negativo de la cuenta corriente.

Durante el primer semestre de 2011, se verificó un elevado ingreso de fondos a la economía, del orden de los 2.200 millones de dólares, debido a operaciones del sector privado, las que permitieron un aumento de las reservas del banco central de 2.000 millones de dólares, destinándose el resto a financiar el déficit de la cuenta corriente.

Venezuela (República Bolivariana de)

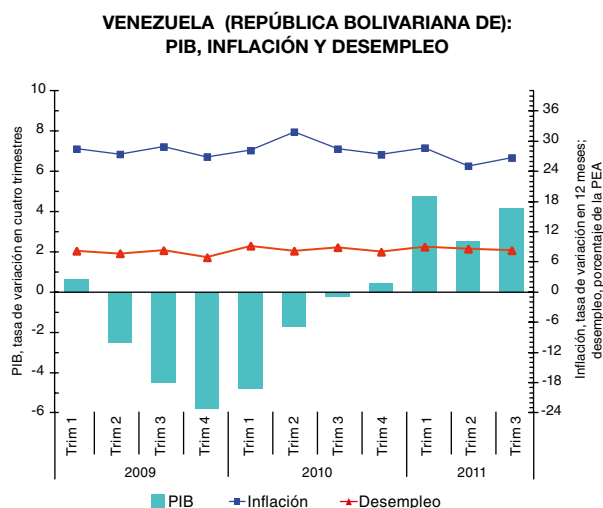
Se estima que el PIB de Venezuela (República Bolivariana de) aumentó un 4,2% durante 2011, empujado sobre todo por la expansión del gasto público en un contexto de elevados precios del crudo. La inflación continuó siendo elevada, en tanto que se redujo el desempleo en un marco de disminución de la tasa de actividad.

Durante el año, el gobierno central registró un déficit algo inferior al de 2010: el déficit global pasó del 3,6% del PIB en 2010 al 3,5% del PIB en 2011, mientras que el déficit primario descendió del 2,2% del PIB en 2010 al 1,4% del PIB en 2011¹. Los ingresos totales del gobierno central pasaron del 19,6% del PIB en 2010 al 19,4% del PIB en 2011. El gasto total del gobierno central (incluida la concesión neta de préstamos) se contrajo del 23,1% del PIB en 2010 al 22,9% del PIB en 2011. Es notorio el aumento de los pagos de remuneraciones, en un contexto de incrementos salariales en términos reales, mientras que el mayor endeudamiento provocó que los desembolsos en concepto de intereses y comisiones fueran también superiores. Por otra parte, se redujeron las transferencias corrientes, aunque aumentaron levemente las transferencias de capital.

Cabe destacar que el gobierno central solo representa una fracción de la actividad fiscal en Venezuela (República Bolivariana de). Dos fondos extrapresupuestarios ejecutan una parte importante del gasto público: el Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) y el Fondo conjunto chino-venezolano. El primero se alimenta de aportes de Petróleos de Venezuela (PDVSA) y de las denominadas reservas excedentes del banco central (en 2011, esta entidad aportó 3.500 millones de dólares al FONDEN), en tanto que el segundo se nutre de recursos provenientes de préstamos de entidades oficiales chinas (sobre todo, el Banco de Desarrollo de China), que se pagan con la venta de petróleo a ese país.

Durante 2011, aumentó el saldo de la deuda pública. La deuda interna se incrementó un 53,4% entre diciembre de 2010 y junio de 2011, pasando del 8,8% al 10,3% del PIB, en tanto que la deuda externa del gobierno central (sin incluir PDVSA) se redujo levemente en términos nominales en el mismo período y se ubicaba en 36.400

millones de dólares en junio de 2011 (11,7% del PIB). A estos valores hay que añadirles las emisiones posteriores de bonos de la segunda mitad de 2011, específicamente, del bono soberano 2026 (3.000 millones de dólares) y del bono soberano 2031 (4.200 millones de dólares). Estas emisiones obedecieron, en parte, al aumento del gasto público durante el año, por ejemplo, para financiar la Gran Misión Vivienda Venezuela y la Gran Misión AgroVenezuela, según lo indicado por la Ley especial de endeudamiento complementaria para el ejercicio fiscal 2011, aprobada en junio de 2011. También cabe mencionar que el financiamiento del Fondo conjunto chino-venezolano causó el aumento de los pasivos del Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES) con entidades financieras del exterior, los que en junio de 2011 alcanzaban el equivalente a 17.600 millones de dólares.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

¹ Según estimaciones oficiales reflejadas en el proyecto de ley de presupuesto 2012.

La política monetaria continuó siendo marcadamente expansiva durante 2011, orientada a estimular la recuperación de la economía. Los agregados monetarios M1 y M2 aumentaron un 40,3% y un 29,5%, respectivamente, en los primeros nueve meses del año, por encima de la tasa inflación.

La tasa de inflación anual en octubre de 2011, medida por el índice nacional de precios al consumidor, fue del 26,9%. Los precios que más aumentaron en este período fueron los del rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas (32,3%), en paralelo con algunas limitaciones en el suministro de alimentos.

El 1 de enero de 2011, el gobierno unificó el tipo de cambio en la paridad de 4,3 bolívares fuertes por dólar, eliminando la paridad cambiaria de 2,6 bolívares fuertes por dólar vigente hasta entonces. Se mantuvo la paridad implícita de 5,3 bolívares fuertes por dólar en el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME) para las operaciones que no pueden acceder a la paridad de 4,3 bolívares fuertes por dólar autorizada por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Con todo, la elevada inflación registrada en el período provocó que el tipo de cambio real efectivo se ubicara en octubre un 35,8% por debajo (apreciación) del promedio registrado entre 1990 y 2009.

Durante los primeros nueve meses de 2011, el PIB de Venezuela (República Bolivariana de) creció un 3,8% y se espera para el total del año un crecimiento del 4,2%. Por el lado de la demanda global, fue dinámico el aumento tanto del consumo privado como del público. Sin embargo, se estancó la formación bruta de capital fijo, a pesar de la expansión del gasto público. Los sectores más dinámicos del período fueron el comercio y los servicios, los servicios gubernamentales y el sector manufacturero. La reducción de los problemas eléctricos y la mayor disponibilidad de divisas provistas por la CADIVI a distintos sectores habrían contribuido a la mejora del crecimiento en este lapso.

La producción de crudo de Venezuela (República Bolivariana de), según cifras de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), se elevó en promedio un 4,2% en los primeros tres trimestres de 2011 con respecto al mismo período de 2010. Durante 2011, se registró un aumento de la inversión en extracción en el país, como lo indica el incremento del número de taladros, del 27,4%, entre 2010 y 2011, en paralelo con el alza de los precios del crudo (41%) registrada en los primeros diez meses de 2011.

La tasa de desempleo se estabilizó en la primera mitad del año y se redujo en la segunda mitad, ubicándose en un 8,3% en el tercer trimestre. Esto indica una disminución respecto del 8,9% observado en el mismo período de 2010. En el tercer trimestre de 2011, el desempleo se contrajo

VENEZUELA (REPÚBLICA BOLIVARIANA DE): PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-3,2	-1,5	4,2
Producto interno bruto por habitante	-4,8	-3,0	2,6
Precios al consumidor	26,9	27,4	28,9 ^b
Salario medio real	-6,6	-5,2	3,0 ^c
Dinero (M1)	20,4	23,0	51,4 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-24,1	52,0	-12,0 ^f
Relación de precios del intercambio	-27,2	18,9	19,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo abierto	7,8	8,6	8,4 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	-5,0	-3,6	-3,5
Tasa de interés pasiva nominal ^h	15,6	14,7	14,8 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	20,6	18,0	17,7 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	59 830	67 602	92 012
Importaciones de bienes y servicios	50 370	49 661	59 668
Balanza de cuenta corriente	6 035	12 071	25 127
Balanzas de capital y financiera ^k	-16 834	-20 010	-23 736
Balanza global	-10 799	-7 939	1 391

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en datos de enero a octubre.

^h Depósitos a 90 días, promedio de los seis principales bancos comerciales.

ⁱ Promedio de enero a noviembre.

^j Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

^k Incluye errores y omisiones.

en comparación con el mismo período de 2010, tanto para los hombres como para las mujeres, aunque para estas últimas, la reducción fue menor. Sin embargo, cabe destacar que hubo un aumento de 0,6 puntos porcentuales en la población inactiva, mientras que el número de desempleados solo descendió levemente. Por el lado de los salarios, se registró un incremento del 36,5% en los primeros tres trimestres del año. Los salarios del sector privado aumentaron un 27,2%, mientras que los del sector público subieron un 58,6%. Un factor importante que incidió en el incremento fue el alza del salario mínimo, que fue de un 25% desdoblado en un 15% a partir del 1 de mayo y un 10% a partir del 1 de septiembre.

La cuenta corriente de la balanza de pagos en 2011 registró superávit, en un contexto de elevados precios del crudo. Esto ocurrió a pesar de la aceleración de las importaciones, en paralelo con la recuperación de la actividad económica. En los primeros nueve meses del año, las exportaciones aumentaron en valor un 45% respecto del mismo período de 2010, como reflejo de un alza del 41,5% en el precio del crudo venezolano. Las importaciones se expandieron un 21,3%, registrándose

una significativa actividad de importación directa por parte de instituciones y empresas públicas.

En cuanto a la cuenta financiera, se presentó un déficit durante el año, lo que constituye un deterioro respecto de 2010 debido a la combinación de la gran acumulación de activos en divisas por parte del sector público venezolano, bajo la forma de monedas y depósitos, la adquisición

de activos líquidos en el extranjero (a pesar del estricto control de cambios) y el incremento del endeudamiento con no residentes.

Por último, en los primeros nueve meses de 2011, la balanza de pagos tuvo un saldo negativo de unos 3.000 millones de dólares (un 1% del PIB) y se estima que el año 2011 cerrará con un pequeño déficit.

México y Centroamérica



Costa Rica

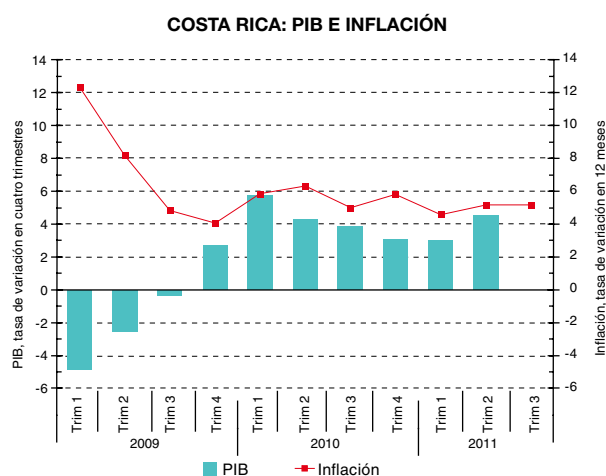
Se espera que en 2011 la economía costarricense crezca a una tasa del 3,8%, en comparación con el 4,2% observado en 2010. Esta desaceleración obedece principalmente a un menor dinamismo de la demanda externa y una menor producción agrícola, debido a fenómenos climatológicos adversos. La inflación en diciembre se ubicará en torno al 5%, dentro de la meta del banco central (un 5% con un margen de un punto porcentual en ambos sentidos). El déficit de la cuenta corriente se ampliará a un 5% del PIB (fue de un 3,6% en 2010), debido al crecimiento significativo de las importaciones y la pérdida de impulso de las exportaciones. El déficit del gobierno central cerrará el año en un equivalente cercano al 5% del PIB (un 5,2% en 2010), ante la falta de aprobación de una reforma fiscal. La tasa de desempleo abierto urbano tuvo un repunte y pasó del 7,1% en 2010 al 7,7% en 2011.

En octubre de 2011, el ejecutivo presentó un nuevo texto de reforma fiscal, que sustituye al entregado a finales de 2010 y que fuera rechazado por la Asamblea Legislativa en el primer semestre de 2011. La nueva propuesta continúa teniendo como elementos centrales la modificación de los impuestos a las rentas y a las ventas, en particular, la generalización del impuesto sobre las ventas de bienes y servicios y su transformación en un impuesto al valor agregado. De ser aprobada, le proveería recursos adicionales anuales al gobierno central equivalentes a alrededor de 2,1 puntos porcentuales del PIB.

En 2011, los gastos totales del gobierno central crecieron a una tasa similar a la de los ingresos (un 9,2% y un 9,1% en términos reales, respectivamente, en los primeros nueve meses del año), pero con una desaceleración significativa con respecto al mismo período de 2010 (24%), como resultado de las medidas tomadas para contener el gasto. El déficit se financió principalmente mediante la emisión de deuda interna. De este modo, en septiembre, la deuda pública total se ubicó en un 43% del PIB, 1,9 puntos porcentuales por encima de la registrada en el mismo mes de 2010.

El banco central continuó instrumentando en 2011 una transición gradual hacia un tipo de cambio flexible y un esquema de metas de inflación. El mercado cambiario estuvo caracterizado por una relativa estabilidad, en comparación con lo experimentado en los dos años previos. En los primeros cuatro meses del año, el tipo de cambio se mantuvo cerca o en el piso de la banda (500 colones por dólar); a partir de mayo, se despegó y desde

entonces su cotización ha fluctuado en torno a 510 colones por dólar. El tipo de cambio real efectivo se apreció un 2,8% en los primeros diez meses del año. Entre enero y abril, el banco central intervino en el mercado cambiario para defender el piso de la banda, con lo que acumuló 370 millones de dólares de reservas internacionales. En los meses siguientes, hubo una ligera disminución de las reservas, que se ubicaron en 4.733 millones de dólares a finales de octubre, en comparación con 4.627 millones a finales de 2010.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La tasa de política monetaria tuvo una reducción de 150 puntos básicos en junio, y se ubicó en un 5% anual, ante una menor presión en el nivel de precios. La tasa de interés básica pasiva real fue del 2,9% durante octubre, mientras que la tasa activa media real del sistema financiero fue del 15%. El crédito al sector privado tuvo una recuperación importante (un crecimiento interanual nominal del 13,1% en los primeros diez meses del año). Las menores tasas en moneda extranjera y la relativa estabilidad del tipo de cambio han contribuido a un movimiento de los depósitos de dólares a colones. Por último, en septiembre entró en vigor un encaje bancario al endeudamiento en el exterior de corto plazo en moneda extranjera, principalmente con fines macroprudenciales.

En materia de política comercial, el acuerdo de asociación con la Unión Europea, firmado en mayo de 2010, se encuentra en proceso de ratificación en esa agrupación. Una vez ratificado, se enviará a la Asamblea Legislativa costarricense para su aprobación. El gobierno continuó con su esfuerzo de diversificar las relaciones comerciales, por lo que en mayo firmó el tratado de comercio bilateral con el Perú y en agosto entró en vigor el tratado con China. Por otra parte, en noviembre se firmó el tratado de libre comercio único entre México y Centroamérica, con el que se logra una convergencia de los diversos tratados bilaterales existentes entre esos países.

En 2011, el consumo total ha tenido un dinamismo similar al de 2010, como resultado de una ligera aceleración del consumo privado y una desaceleración del público. La inversión bruta fija se ha expandido a una mayor tasa que en 2010, alentada por la recuperación de la construcción. El índice mensual de actividad económica (IMAE) tuvo una desaceleración en los primeros tres trimestres de 2011, al registrar un crecimiento medio anual del 3,8%, en comparación con el 5,7% observado en el mismo período de 2010. La producción agropecuaria tuvo una caída a causa de fenómenos climatológicos adversos, mientras que la manufactura se desaceleró por una menor demanda externa. En sentido contrario, los servicios mostraron un gran dinamismo, en particular en comunicaciones y transportes y otros servicios prestados a empresas, y la construcción se expandió después de dos años de retroceso.

El crecimiento interanual del índice de precios al consumidor en noviembre fue del 4,6%. La ausencia de presiones de la demanda interna y la estabilidad del tipo de cambio han contribuido a este comportamiento del nivel de precios, mientras que el alza de los precios internacionales de materias primas y combustibles no ha generado presiones extraordinarias. Los resultados de la Encuesta Nacional de Hogares arrojan un aumento de la

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-1,3	4,2	3,8
Producto interno bruto por habitante	-2,6	2,8	2,4
Precios al consumidor	4,0	5,8	4,6 ^b
Salario medio real ^c	7,7	2,1	4,5 ^d
Dinero (M1)	-0,2	20,9	6,6 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^e	-0,4	-10,8	-3,3 ^f
Relación de precios del intercambio	3,3	-3,9	-3,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	8,5	7,1	7,7
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,4	-5,2	-5,0
Tasa de interés pasiva nominal ^g	8,6	6,1	5,3 ^h
Tasa de interés activa nominal ⁱ	21,6	19,4	17,6 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	12 499	13 812	15 092
Importaciones de bienes y servicios	12 350	14 725	17 090
Balanza de cuenta corriente	-576	-1 291	-2 521
Balanzas de capital y financiera ^j	836	1 852	2 627
Balanza global	260	561	106

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^d Estimación basada en datos de enero a octubre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^g Tasa pasiva promedio del sistema financiero.

^h Promedio de enero a noviembre.

ⁱ Tasa activa promedio del sistema financiero.

^j Incluye errores y omisiones.

tasa de desempleo abierto, a pesar de que el crecimiento de la actividad económica implicó que se elevara la tasa de ocupación del 54,8% en 2010 al 56,0% en 2011.

El incremento del déficit de la cuenta corriente se debe sobre todo al aumento significativo del déficit comercial de bienes. Las exportaciones tuvieron un crecimiento moderado en los primeros nueve meses (7,2%), mientras que las importaciones mostraron un gran dinamismo (un 19,4% en el mismo período), estas últimas alentadas por la recuperación de la demanda interna y los mayores precios internacionales de bienes primarios. Las exportaciones de servicios se elevaron un 16,5% en el primer semestre, impulsadas en particular por las de servicios empresariales, con lo que continúan mitigando el déficit comercial de bienes. Los ingresos por remesas y por turismo experimentaron un leve ascenso.

La IED sumará 2.200 millones de dólares al final del año, monto un 50% superior al registrado en 2010. La industria manufacturera y los servicios de telecomunicaciones concentran la mayoría de estos flujos, estos últimos impulsados por la apertura del sector a la inversión extranjera.

De acuerdo con estimaciones de la CEPAL, la actividad económica de Costa Rica crecerá un 3,5%

en 2012. Esta expansión moderada estará asociada al bajo dinamismo de la demanda externa, en un entorno internacional desfavorable debido al deterioro de las economías de Europa y los Estados Unidos. Ante la aprobación de la reforma fiscal, en el próximo año el déficit del gobierno central se ubicará en torno al

3,5% del PIB. El cumplimiento de la meta de inflación del banco central, del 4%, con un punto porcentual de tolerancia en ambos sentidos, podría verse en riesgo ante el impacto de la reforma fiscal. El déficit de la cuenta corriente volverá a aumentar en 2012 y se ubicará por encima del 5% del PIB.

El Salvador

La recuperación observada durante el primer semestre apuntaba hacia un crecimiento en torno al 2% para 2011, comparado con el 1,4% registrado el año previo. Sin embargo, los efectos adversos de la depresión tropical 12-E ocurrida en octubre redujeron esta proyección al 1,4%. Por su parte, se estima que los déficits de la cuenta corriente y del sector público no financiero serán equivalentes al 4% y al 3,6% del PIB, respectivamente.

Durante 2011, la política fiscal estuvo orientada a cumplir la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de un déficit del sector público no financiero (SPNF) equivalente al 3,6% del PIB, incluidos pensiones y fideicomisos (un 4,3% en 2010). En este marco, se hizo un esfuerzo especial para proteger a la población más desfavorecida del alza de precios de los productos básicos por medio del otorgamiento de subsidios al consumo de combustibles.

En los primeros nueve meses del año, los ingresos totales del SPNF subieron, impulsados por la relativa mejoría de la actividad económica, no obstante haberse suspendido temporalmente el impuesto específico sobre los combustibles. Debido al repunte inflacionario, el aumento fue de solo un 5,5% en términos reales (un 8,8% en el mismo período de 2010).

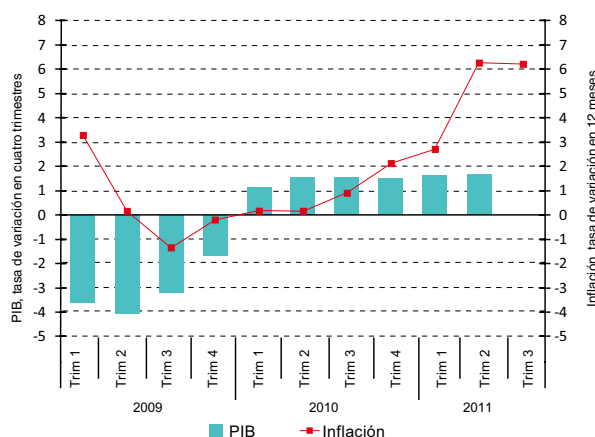
Con carácter transitorio, el gobierno elevó el subsidio a los operadores de transporte público y amplió la cobertura del subsidio al consumo de electricidad. Lo anterior contribuyó a una marcada expansión del 7,1% del gasto corriente entre enero y septiembre de 2011 (un 2,1% en el mismo período de 2010), en parte compensada por una subejecución del plan de inversiones y por menores desembolsos en concepto de servicios de la deuda. En consecuencia, el crecimiento real de los gastos totales del gobierno durante los primeros tres trimestres del año fue del 6,1%.

El déficit fiscal resultante ha sido financiado sobre todo con recursos externos, entre los que se destaca el financiamiento multilateral. Se estima que la corrección fiscal ayudó a reducir ligeramente la deuda pública total como proporción del PIB, del 52,8% registrado en 2010 al 52% en 2011.

En el presupuesto para 2012 se prevé un déficit del SPNF equivalente al 2,5% del PIB, es decir, una disminución de un punto del PIB respecto de 2011. Este resultado está basado en una tasa de crecimiento del PIB real del 2,5%, así como en la aprobación, por parte de la asamblea legislativa, de medidas para aumentar el ingreso equivalentes al 0,5% del PIB. Según el ministerio de hacienda, los principales riesgos del resultado fiscal en 2012 son un crecimiento económico menor y retrasos en la eliminación de subsidios temporales al consumo de combustibles.

En el ámbito financiero, las tasas pasivas nominales detuvieron su tendencia a la baja, iniciada en 2009, y se han mantenido estables, en torno al 1,8% desde

EL SALVADOR: PIB E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

principios de 2011. En términos reales, la tasa pasiva se ubica por debajo del -4% desde el segundo trimestre. Esta situación es una de las causas de la reducción del 2,8%, en promedio, del agregado monetario M2 hasta el tercer trimestre, en contraste con la expansión media del 1,8% que se observó en el mismo período del año anterior.

Por su parte, las tasas activas nominales han descendido de un promedio del 7,9% en el período comprendido entre enero y septiembre de 2010 al 6,1% en el mismo período de 2011. En términos reales, las tasas de los préstamos de hasta un año de plazo han oscilado entre el 0% y el -1% desde mayo de 2011. En consecuencia, después de más de dos años de contracción, el otorgamiento de crédito al sector privado volvió a crecer en términos reales a partir del tercer trimestre de 2011.

Tras mantenerse en torno al 1,5% durante la mayor parte de 2010, en el primer semestre de 2011 la economía salvadoreña mostró una ligera aceleración asociada al continuado impulso del sector externo y a cierto dinamismo de la demanda interna. En este desempeño se destacan la reactivación de la construcción y el incremento de los servicios de gobierno, que compensaron parcialmente la desaceleración del sector agropecuario.

Se estima que los daños y pérdidas provocados por la depresión tropical 12-E significaron una reducción de 0,7 puntos del crecimiento del PIB en 2011. En esta pérdida de dinamismo incide significativamente la caída estimada del 2,9% en el valor agregado del sector agropecuario. Entre los productos más afectados, destacan los granos básicos, lo que agrava la escasez que se ha venido sufriendo a lo largo del año. Asociada a los menores volúmenes de producción, se estima que la tasa de crecimiento de la actividad comercial se contraerá un 0,7% del PIB, para ubicarse en un 1,4%.

En lo que respecta a los precios al consumidor, la focalización del subsidio al gas natural en abril de 2011 provocó un importante repunte de la tasa de inflación en 12 meses, que alcanzó el 6,8% en agosto.

Durante el primer semestre de 2011 se crearon 12.500 empleos formales, lo que elevó el número de cotizantes en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) a 719.086 trabajadores, alrededor de 8.000 más que en el nivel máximo observado en julio de 2008. Después de mantenerse sin cambios durante 2010, el salario mínimo nominal tuvo un crecimiento del 8% en 2011, el que, sin embargo, apenas servirá para mantener constante el poder de compra de los trabajadores.

Bajo el supuesto de que las exportaciones salvadoreñas seguirán experimentando el dinamismo observado a lo largo de 2011 y considerando una estabilización del precio internacional de los productos básicos y el efecto de los gastos de reconstrucción, tras los daños ocasionados por las

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-3,1	1,4	1,4
Producto interno bruto por habitante	-3,6	0,9	0,8
Precios al consumidor	-0,2	2,1	5,1 ^b
Salario mínimo real	9,6	-0,9	-0,2
Dinero (M1)	1,2	4,2	-1,6 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2,2	2,5	1,5 ^e
Relación de precios del intercambio	3,2	-3,7	-0,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto	7,1	6,8	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,7	-2,7	0,4
Tasa de interés pasiva nominal ^f	4,5	2,9	1,8 ^g
Tasa de interés activa nominal ^h	9,3	7,6	6,1 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 793	5 553	6 301
Importaciones de bienes y servicios	7 991	9 258	10 642
Balanza de cuenta corriente	-304	-488	-1 170
Balanzas de capital y financiera ⁱ	727	193	1 017
Balanza global	422	-295	-152

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^f Tasa básica de los depósitos hasta 180 días. Sistema financiero.

^g Promedio de enero a noviembre.

^h Tasa básica de los préstamos a un año. Sistema financiero.

ⁱ Incluye errores y omisiones.

tormentas de octubre, se estima que durante 2012 el PIB crecerá en torno al 2% y que la inflación será de un 3,5%.

No obstante el dinamismo de las exportaciones (que se beneficiaron de los precios internacionales del azúcar y el café y del aumento de la demanda de confecciones por parte de los Estados Unidos), el incremento de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles y la mayor demanda asociada a la recuperación del consumo y la inversión pública ocasionaron un deterioro del balance externo, estimándose un déficit de la cuenta corriente de un 3,9% del PIB, comparado con un 2,3% en 2010.

A pesar de que la situación laboral de los migrantes latinoamericanos en los Estados Unidos no ha mejorado significativamente, hasta septiembre, la tasa de crecimiento de los flujos de remesas se había duplicado (5,3%) con respecto al mismo período del año anterior, lo que tuvo una incidencia positiva en la demanda interna. En contraste con 2010, cuando se recibieron apenas 136 millones de dólares en concepto de inversión extranjera directa, en el primer semestre de 2011 se recibieron más de 500 millones, siendo el sector manufacturero el principal receptor.

Los diferenciales de inflación en comparación con los Estados Unidos y la apreciación nominal de las monedas de los principales socios comerciales con respecto al dólar han provocado una apreciación del tipo de cambio efectivo real ligeramente superior al 1%.

Guatemala

En 2011 se espera que el PIB real de Guatemala aumente un 3,3%, crecimiento superior al 2,8% de 2010, lo que consolidaría su recuperación después de los magros resultados económicos de 2009 (0,5%). Este crecimiento, impulsado por un leve aumento de las exportaciones y de la demanda interna, fue menor al esperado a principios de año, debido a la desaceleración económica internacional. La inflación interanual llegó al 7,2%, situándose por encima de la meta de entre el 4% y el 6%, y el déficit fiscal se estaría ubicando en torno al 2,9% del PIB, porcentaje ligeramente inferior al de 2010 (3,3% del PIB). El déficit comercial superó el 11% del PIB y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos llegó a un 3,4% del PIB, superando el 2% de 2010.

En la segunda vuelta electoral celebrada en noviembre de 2011, Otto Pérez Molina, del Partido Patriota (PP), resultó electo presidente de Guatemala, aunque no obtuvo mayoría en el Congreso de la República. El reto está en lograr los consensos necesarios a fin de contar con mayores recursos fiscales para responder a los desafíos económicos y sociales urgentes que el país enfrenta.

Para 2012 se prevé que la economía crezca un 3% debido al moderado desempeño exportador y a una todavía débil demanda interna, vinculada a la incertidumbre económica mundial y a insuficientes márgenes de maniobra de la política pública para aplicar medidas que impulsen de manera significativa el crecimiento económico sostenido. El nuevo gobierno podría lograr la reforma fiscal requerida para aumentar la carga tributaria por lo menos al 13%.

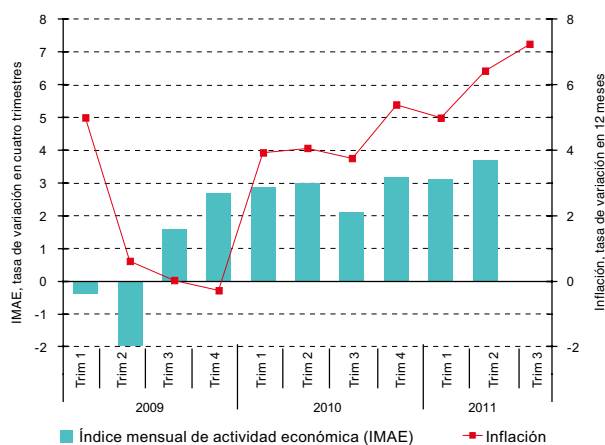
Se espera que el déficit fiscal para 2011 se situó en el 2,9% del PIB (frente al 3,3% de 2010) ya que los gastos asociados a los desastres naturales de 2010 —ante la falta de recursos solo se invirtió el 11% de lo previsto para la reconstrucción— y el gasto social fueron inferiores a los proyectados. La deuda pública total del gobierno central alcanzó el 24,3% del PIB, cifra similar a la de 2010 (24,6%), sin considerar el monto no cuantificado de deuda flotante del gobierno central.

Los ingresos reales del gobierno central registraron un aumento de un 3,9%, lo que significó un crecimiento levemente menor al observado en 2010 (4,3%). Las reasignaciones presupuestarias y el insuficiente financiamiento hicieron que los gastos reales aumentaran apenas un 0,7%. El impacto negativo recayó principalmente sobre los gastos de capital (-10,3%), mientras que los gastos corrientes

aumentaron un 5,1% en términos reales, impulsados entre otras cosas por los incrementos en el salario de los trabajadores. La carga tributaria, sin considerar las contribuciones a la seguridad social, alcanzó un 10,6% del PIB —algo superior a la de 2010 (10,5%)— debido en parte a la aprobación a finales de 2010 de una ley contra la evasión fiscal, mientras que la ley antievasión II quedó bloqueada en el Congreso en 2011.

La tasa de interés líder de política monetaria, que se mantenía en un 4,5% desde 2010, subió en tres ocasiones hasta alcanzar el 5,5% el 29 de septiembre de 2011 como respuesta a una mayor expectativa de inflación. El Banco de Guatemala puso en marcha una ventanilla de depósitos remunerados de

GUATEMALA: ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (IMAE) E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

corto plazo (*overnight*) para fortalecer los instrumentos de política monetaria y las operaciones del mercado secundario. Se estima que en 2011 el tipo de cambio nominal bilateral del quetzal se habría depreciado un 2% respecto del dólar (9% en términos reales). Las reservas internacionales netas al cierre de diciembre rondarán los 6.500 millones de dólares, equivalentes a casi tres meses de importaciones de bienes y servicios, un 5,8% más que en 2010.

Los agregados monetarios M1, M2 y M3 experimentaron un leve aumento real con respecto a 2010, asociado al repunte de la actividad económica. Las tasas de interés activas y pasivas reales al tercer trimestre de 2011 disminuyeron en comparación con las registradas en 2010 y promediaron un 6,8% y un -0,8%, respectivamente. El crédito total aumentó un 12% (4,7% en términos reales). La cartera de crédito con mayor crecimiento nominal fue la del consumo (20%) y la que menos creció fue la hipotecaria para vivienda (4%).

Tras la conclusión del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) el 21 de octubre de 2010, durante 2011 el país no celebró ningún otro acuerdo de derecho de giro.

En materia comercial, durante la Cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno del Mecanismo de Diálogo y Concertación de Tuxtla celebrada en noviembre de 2011, los países de Centroamérica y México firmaron un tratado de libre comercio que unificó diversos acuerdos comerciales vigentes entre ellos.

El crecimiento real del PIB del 3,3% en 2011 responde a la mayor expansión de la minería, el comercio y los servicios financieros y comerciales, pues la manufactura y la agricultura se expandieron de forma más moderada y la construcción cayó nuevamente, aunque a una tasa menor que la de 2010. Por el lado de la demanda, la inversión bruta fija aumentó un 2%, que se compara positivamente con su virtual estancamiento en 2010 (0,4%). La inversión privada aumentó un 6,8%, pero la pública cayó un 3,2 y dista de retomar su nivel después del colapso sufrido en 2010 (-16%). Por su parte, el consumo público aumentó un 3,6% y el privado un 4,1%. El crecimiento económico en 2011 también estuvo marcado negativamente por los efectos de la depresión tropical 12-E en el mes de octubre, que se estima impactó a la baja en 0,14 puntos porcentuales el crecimiento del PIB real para 2011. El índice mensual de actividad económica (IMAE) en serie tendencia-ciclo registró en septiembre de 2011 un alza anualizada del 3,67%, superior al 3,4% correspondiente a septiembre de 2010.

Debido al alza de los precios de los bienes importados, sobre todo del petróleo y los alimentos, los precios al consumidor aumentaron un 7,2% de diciembre de 2010 a diciembre de 2011, frente al 5,4% de 2010. En 2011 se incrementó el salario mínimo en términos reales para las actividades agrícolas y no agrícolas un 5,9%. En la maquila el aumento fue del 7,1%. Se estima que el repunte de la actividad económica disminuirá la tasa de

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,5	2,8	3,3
Producto interno bruto por habitante	-1,9	0,3	0,8
Precios al consumidor	-0,3	5,4	6,1 ^b
Salario mínimo real	5,1	3,7	7,0
Dinero (M1)	5,7	9,5	8,7 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	3,6	-0,7	-3,9 ^d
Relación de precios del intercambio	8,5	-0,5	-1,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto	...	4,8	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,1	-3,3	-2,9
Tasa de interés pasiva nominal ^e	5,6	5,5	5,3 ^f
Tasa de interés activa nominal ^g	13,8	13,3	13,4 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	9 220	10 782	12 938
Importaciones de bienes y servicios	12 727	15 228	18 390
Saldo en cuenta corriente	8	-826	-1 914
Cuentas de capital y financiera ^h	465	1 503	2 534
Balanza global	473	677	620

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^e Promedio ponderado de tasas de depósito del sistema bancario.

^f Promedio de enero a noviembre.

^g Promedio ponderado de tasas de préstamo del sistema bancario.

^h Incluye errores y omisiones.

desempleo abierto a un 3,2%, apenas tres décimas de punto porcentual por debajo de la registrada en 2010.

En 2011 las exportaciones de bienes aumentaron un 23,8% respecto de 2010 (17,3%). Las exportaciones tradicionales subieron un 23,3% —destacando el valor de exportación del café con un crecimiento del 35,4% y del banano con un 25,2%— y las no tradicionales un 23,9%. Las importaciones de bienes crecieron un 21,9%. Destacó la demanda de bienes intermedios (27,4%), aunque impulsada por el aumento del precio de los hidrocarburos y otros insumos industriales. Asimismo, las importaciones de bienes de capital y de consumo aumentaron un 17,9% y un 13,4%, respectivamente.

El ingreso por remesas familiares aumentó un 8,3% y alcanzó los 4.469 millones de dólares. El turismo, otra importante entrada de divisas al país, creció un 5% para situarse en 1.446,8 millones de dólares, cifra que se compara negativamente con el crecimiento del 16,9% registrado en 2010. Con ello, la cuenta corriente arrojó un déficit del 3,4% del PIB en 2011. La inversión extranjera directa creció un 11,5% y equivalió a un 1,6% del PIB y el balance de la cuenta financiera y de capital fue positivo por 1.482,9 millones de dólares. Así, el ingreso neto de capitales (incluidos los errores y las omisiones) superó el déficit de la cuenta corriente, de manera que la balanza de pagos arrojó un saldo positivo de 191 millones de dólares, 486 millones menos que en 2010.

Honduras

En 2011, la actividad económica de Honduras mostró un desempeño favorable al crecer un 3,2% (frente a un 2,8% en 2010), gracias al repunte del consumo —impulsado por el crecimiento de las remesas— y el aumento de la demanda externa, como resultado de la reactivación de sus principales mercados externos (Estados Unidos y México). Se estima que la inflación en 12 meses llegará en diciembre a niveles cercanos al 7% anual debido al alza de precios del petróleo y los alimentos básicos y, en menor medida, a la reactivación económica. Por su parte, el déficit de la cuenta corriente se situaría alrededor del 6,5% en 2011.

Por la parte fiscal, durante el primer semestre de 2011 el gobierno central registró un déficit de 1.214,3 millones de lempiras, equivalente al 1,4% del PIB, y ligeramente inferior al 1,5% acordado como meta con el Fondo Monetario Internacional al 30 de junio. Este resultado está influenciado por el rendimiento de la reforma tributaria adoptada en 2010, que se espera sea del 0,6% del PIB para todo el período fiscal 2011. Por su parte los gastos a junio de 2011 mostraban un aumento interanual de un 9,5% explicado fundamentalmente por las transferencias a las municipalidades y el proyecto Patuca III¹. Para finales de 2011 se estima que el déficit fiscal será equivalente al 3,9% del PIB, superior a la meta del 3,1% acordada para todo el año con el FMI y un 0,4% mayor que el de 2010 debido al aumento de los subsidios, en particular al transporte urbano.

El banco central mantuvo una política monetaria restrictiva y en noviembre de 2011 acordó elevar su tasa de interés de referencia 50 puntos básicos para situarla en el 5,5 % anual (frente al 4,5% de 2010), lo que sumado a la participación en el mercado de divisas ha permitido mantener prácticamente estable el tipo de cambio nominal, constituyéndose en un ancla inflacionaria. Si bien los activos del sistema bancario mostraron un aumento del 6,5% interanual a junio de 2011, la restricción monetaria ha hecho que el crecimiento se concentre en el rubro de las inversiones (atraídas por la tasa de interés del banco central) y que la cartera crediticia registre un

crecimiento a esa fecha de solo el 0,9%. Los indicadores financieros presentaron un comportamiento positivo a junio de 2011 cuando el índice de liquidez² alcanzó el 41% y el índice de adecuación de capital el 14,9%. Ambos coeficientes presentaron una mejora y están por encima de los requerimientos del ente regulador.

A septiembre de 2011 el índice mensual de actividad económica mostraba un crecimiento del 5,3%, impulsado por el dinamismo en algunos sectores como la banca y los seguros (15,9%), el transporte y las comunicaciones (7,8%), el comercio (7,3%) y la agricultura, silvicultura y pesca (5,5%). En el sector de la banca y los seguros el dinamismo se atribuye al crecimiento de la cartera de inversiones, en particular en títulos del banco central. El crecimiento del comercio interno y externo contribuyó además al desarrollo del sector del transporte. El sector de las comunicaciones se vio favorecido por el aumento de la inversión en telefonía que provocó un incremento del tráfico de minutos a través de la telefonía móvil. En el sector de la agricultura, la silvicultura y la pesca la mayor contribución fue la de la pesca, que reportó una variación positiva del 24,2%, como consecuencia del aumento de la producción de camarón cultivado (24,9%). Por su parte, en la agricultura destacó el incremento de la producción de café (impulsado por los buenos precios que favorecieron la actividad de corte) así como la producción de banano que aumentó un 7,1%. Sin embargo, se estima que la depresión tropical 12E tuvo

¹ Proyecto hidroeléctrico financiado con recursos de PETROCARIBE.

² Medido como los depósitos en el banco central más inversiones líquidas sobre depósitos totales.

un impacto a la baja de alrededor del 0,35% del PIB en el crecimiento esperado a inicios de 2011.

En noviembre de 2011 la tasa de inflación se redujo al 5,4%, aunque a fines de año podría alcanzar un nivel anual cercano al 7% como resultado de problemas de oferta relacionados con la depresión tropical 12E y el aumento del circulante en la temporada de navidad.

La tasa de desempleo abierto subió ligeramente en 2011 al 4,1% (3,9% en mayo de 2010) con una alta concentración en la población más joven (menores de 24 años), sobre todo como resultado del cierre de algunas empresas de maquila que se han trasladado a Nicaragua por razones de seguridad y de competitividad salarial.

El resultado positivo de la balanza de pagos se debe, entre otros aspectos, a una mejora de las exportaciones, que en septiembre ya mostraban un crecimiento superior al 45% (14,9% en 2010), mientras que las importaciones a la misma fecha habían aumentado un 26,5% (16,2% en 2010). Los principales productos exportados fueron café, banano, melón y las mercancías provenientes de las zonas libres.

El déficit comercial, que aumentó alrededor de un 13%, se compensó con el aumento de las remesas (un 12% interanual a septiembre) y los desembolsos de las instituciones financieras multilaterales. Conforme la información del banco central, el 93,9% de las remesas se dedicaron al consumo y su promedio mensual ascendió a 325 dólares por persona.

En cuanto a los avances en política comercial, el país firmó en noviembre de 2011 el acuerdo de libre comercio con México, Honduras, Guatemala y Nicaragua, que unifica los tratados existentes y que permitirá aprovechar economías de escala e integrar, entre otros aspectos, las ventas de insumos para la industria automotriz mexicana.

La mejora en las cuentas externas —en la primera quincena de julio las reservas internacionales se situaban en más de 3.000 millones de dólares— permitió al Banco Central de Honduras reactivar la banda cambiaria el 21 de julio. Sin embargo, esto implicó un aumento de las participaciones del banco central en el mercado de divisas en un esfuerzo por mantener la estabilidad del tipo de cambio nominal ante las nuevas expectativas del mercado como resultado de la crisis europea, que incidió en la volatilidad cambiaria de los países de la región. Se estima que para fines de 2011 las reservas se situarán en

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-2,1	2,8	3,2
Producto interno bruto por habitante	-4,1	0,8	1,2
Precios al consumidor	3,0	6,5	5,4 ^b
Salario mínimo real	70,4	-4,5	-0,2
Dinero (M1)	5,0	15,4	19,0 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-7,7	-1,2	-1,0 ^e
Relación de precios del intercambio	6,9	2,7	6,6
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto	4,9	6,4	6,8 ^f
Resultado global de la administración central / PIB	-6,2	-4,8	-3,9
Tasa de interés pasiva nominal ^g	10,8	9,8	8,2 ^h
Tasa de interés activa nominal ⁱ	19,4	18,9	18,6 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 778	6 764	8 646
Importaciones de bienes y servicios	8 403	9 881	12 092
Balanza de cuenta corriente	-516	-955	-1 060
Balanzas de capital y financiera ^j	91	1 523	795
Balanza global	-424	569	-265

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^f Dato correspondiente a mayo.

^g Promedio ponderado de los depósitos a plazo.

^h Promedio de enero a octubre.

ⁱ Promedio ponderado de tasas activas.

^j Incluye errores y omisiones.

alrededor de 2.500 millones de dólares —después de haber registrado un mínimo de 2.431 millones a mediados de noviembre—, el equivalente a aproximadamente cuatro meses de importaciones.

A septiembre el saldo de la deuda externa se situó en 3.890,5 millones de dólares (22,5% del PIB) —frente a los 3.772 millones de diciembre de 2010—, de los cuales 935,6 millones corresponden al sector privado. Esto significó una reducción de la deuda externa total de un 24,5% del PIB a un 22,5% a septiembre de 2011.

Para 2012 se espera que el crecimiento económico se sitúe alrededor del 3% como consecuencia de la desaceleración de la demanda externa, mientras que la inflación se situaría en el 6% aproximadamente y el déficit en cuenta corriente en torno al 9% del PIB.

México

En 2011, la tasa de crecimiento de la economía mexicana se desaceleró (alcanzó el 4,0%, en comparación con el 5,6% registrado en 2010), debido principalmente a una desaceleración de la economía mundial que redujo la demanda externa. El déficit fiscal, incluida la inversión de Petróleos Mexicanos (PEMEX), se ubicó alrededor del 2,5% del PIB (un 2,7% en 2010). La inflación cerrará el año en torno al 3%, en línea con la meta anual del Banco de México (un 3% con una variación de un punto porcentual en ambos sentidos). El déficit de la cuenta corriente se amplió ligeramente y se situó en un monto cercano al 1% del PIB (0,5% en 2010). Se observó una leve disminución de la tasa de desempleo urbano.

Entre enero y septiembre de 2011, los ingresos presupuestarios del sector público tuvieron un crecimiento real del 6,4%, en comparación con el mismo período del año previo. Los ingresos petroleros aumentaron un 13,5% en términos reales, gracias al alza de los precios internacionales. Por su parte, los ingresos tributarios no petroleros se expandieron un 3% como resultado de una mayor recaudación del impuesto sobre la renta y del impuesto empresarial a tasa única (IETU), pero hubo una caída de la recaudación neta del impuesto al valor agregado (IVA) a causa de un incremento de las devoluciones. Como porcentaje del PIB, los ingresos tributarios ascendieron al 10,1% del PIB (se ubicaron en un 10% en 2010).

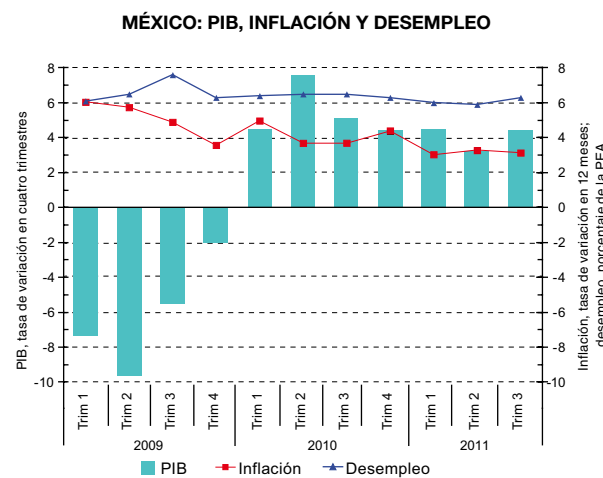
El gasto total del sector público registró un crecimiento real del 5,9% en los primeros nueve meses del año, en comparación con el mismo período de 2010. El gasto en desarrollo social se incrementó un 7,2%. La inversión física presupuestaria acusó un aumento moderado (2,9%), que podría estar determinado por un rezago en el registro de obras terminadas.

A finales de septiembre de 2011, la deuda neta del sector público se situó en un equivalente al 31,8% del PIB, 1,3 puntos porcentuales superior a la observada al cierre del año anterior. La deuda interna representó un 21,4% del PIB (0,3 puntos porcentuales por encima de la observada al final de 2010) y la externa, un 10,4% (1 punto porcentual más que al cierre de 2010). El endeudamiento neto se produjo principalmente por la emisión de bonos de desarrollo a tasa nominal fija. La participación de

inversionistas extranjeros en la tenencia de bonos de deuda interna pública se elevó al 24,5% en octubre (en comparación con el 21% registrado al cierre de 2010).

El Banco de México mantuvo su tasa de interés de referencia, la interbancaria de un día, en un 4,5% durante los primeros 11 meses del año, con lo que acumuló 28 meses sin cambios. Al final del tercer trimestre, los Certificados de la Tesorería (CETES) ofrecían una tasa real anual del 0,9%.

En los primeros ocho meses del año, el mercado cambiario experimentó una estabilidad relativa, con una tendencia a la apreciación. El tipo de cambio interbancario



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

promedió 11,9 pesos por dólar entre enero y agosto de 2011. En el primer semestre, la inversión extranjera de cartera (pasivos) sumó 19.736 millones de dólares, es decir, 3.750 millones por encima del monto recibido en el mismo período de 2010. En este contexto, las reservas internacionales aumentaron 23.200 millones de dólares, hasta alcanzar 136.820 millones a finales de agosto.

El agravamiento de la crisis de la deuda de Europa condujo a una reversión de los flujos internacionales de capitales hacia activos considerados como refugios de valor, hecho que entre septiembre y noviembre imprimió volatilidad al tipo de cambio. La cotización interbancaria se ubicó en 13,7 pesos por dólar a finales de noviembre, lo que implica una depreciación nominal del 11,6% con respecto al nivel observado a principios del año, y del 4% del tipo de cambio real multilateral. Esta variación provocó que la Comisión de Cambios, integrada por el Banco de México y la Secretaría de Hacienda, anunciara que a partir del 30 de noviembre ofrecería diariamente 400 millones de dólares mediante subastas a un tipo de cambio que, como mínimo, fuera un 2% más alto que el tipo de cambio determinado el día hábil inmediato anterior. La acumulación de reservas continuó en estos tres meses, aunque a un menor ritmo, y a finales de noviembre ascendieron a 141.424 millones de dólares. Además, en enero de 2011 se amplió la línea de crédito flexible con el FMI, por dos años, de 48.000 a 72.000 millones de dólares.

El crédito al sector privado por parte de la banca comercial continuó con la recuperación mostrada en 2010; en los primeros diez meses de 2011 tuvo un crecimiento nominal del 14,5% (un 10,9% en términos reales). El crédito al consumo tuvo una expansión notable (un 21,4% en términos nominales, en el mismo período), mientras que, por sector, destacó el aumento del financiamiento a los servicios (16%).

El índice de precios y cotizaciones de la bolsa de valores (IPYC) experimentó también un aumento de la volatilidad entre septiembre y noviembre de 2011, en consonancia con movimientos ocurridos en los mercados financieros internacionales. En noviembre, promedió 36.346, en comparación con 37.901 en diciembre de 2010.

En los tres primeros trimestres de 2011, el PIB real creció a una tasa media del 4% (que fue del 5,7% en el mismo período de 2010). La producción agropecuaria se contrajo entre enero y septiembre, producto de eventos climatológicos adversos. La manufactura se expandió, alentada por la mayor producción de equipo de transporte, maquinaria y equipo, productos metálicos, y bebidas y tabaco. Sobresale el crecimiento de la industria automotriz, que estuvo alentada por mayores exportaciones. La construcción continuó con la recuperación iniciada en el segundo semestre de

MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-6,3	5,6	4,0
Producto interno bruto por habitante	-7,2	4,5	3,0
Precios al consumidor	3,6	4,4	3,5 ^b
Salario medio real ^c	-1,0	-1,1	0,8 ^d
Dinero (M1)	8,4	15,6	19,0 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	13,9	-7,8	-2,2 ^g
Relación de precios del intercambio	-3,2	2,9	2,3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto	6,7	6,4	6,0 ^h
Resultado global del gobierno federal / PIB	-2,3	-2,8	-2,5
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	5,1	4,2	4,2 ^j
Tasa de interés activa nominal ^k	7,1	5,3	4,9 ^j
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	244 471	313 797	363 483
Importaciones de bienes y servicios	257 976	327 077	381 540
Balanza de cuenta corriente	-6 359	-5 724	-11 998
Balanzas de capital y financiera ^l	10 888	26 339	32 499
Balanza global	4 528	20 615	20 501

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^h Estimación basada en datos de enero a octubre.

ⁱ Costo de captación a plazo en moneda nacional de la banca múltiple.

^j Promedio de enero a noviembre.

^k Tasa de interés activa publicada por el Fondo Monetario Internacional.

^l Incluye errores y omisiones.

2010 y en los primeros nueve meses creció a una tasa superior a la del PIB en su conjunto. Entre los servicios, destaca el dinamismo del comercio y los servicios de información en medios masivos. De acuerdo con datos del primer semestre, el aumento de la demanda global estuvo alentado por el dinamismo de las exportaciones y de la formación bruta de capital, mientras que el consumo mostró una expansión modesta.

En noviembre, la inflación general anual ascendió al 3,5%, tasa menor a la observada en el mismo mes de 2010 (4,3%). Esta desaceleración obedece principalmente al dinamismo moderado de la demanda interna. Los componentes que más contribuyeron al alza del índice de precios al consumidor son: alimentos, bebidas y tabaco, productos pecuarios y educación (colegiaturas).

Se observó una disminución de la tasa de desocupación abierta urbana, que se ubicó en un 6,1% en el promedio de los primeros tres trimestres de 2011, lo que se compara con un 6,5% observado en el mismo período de 2010. Por su parte, en el mismo lapso, la tasa de ocupación se mantuvo relativamente estable, con un leve descenso del 56,5% al 56,4%. El salario mínimo real tuvo un leve incremento interanual en los primeros diez meses del año (0,2%).

En los tres primeros trimestres de 2011, las exportaciones crecieron a una tasa robusta, pero menor a la observada en el mismo período de 2010 (un 19,6% y un 33,7%, respectivamente). Las exportaciones petroleras mostraron un dinamismo significativo (un 41,2% en el mismo período), alentadas por mayores precios, a pesar de un menor volumen. Las de manufacturas, que representan el 79,7% de las exportaciones totales, se incrementaron un 15,4% en los primeros nueve meses del año (un 33,4% en el mismo período de 2010). Sobresale el crecimiento de las exportaciones de minerometalurgia, alimentos, bebidas y tabaco, siderurgia y la industria automotriz.

Las importaciones también moderaron su dinamismo y se expandieron un 18,8% entre enero y septiembre de 2011, en contraste con el 31,1% del mismo período de 2010. Las importaciones petroleras aumentaron un 48,1% en esos meses, producto de mayores precios internacionales.

En los primeros nueve meses del año, los ingresos en concepto de remesas familiares crecieron a una tasa interanual del 6,6%, el ritmo de expansión más alto después de la reciente crisis económica. El deterioro del déficit de la cuenta corriente está asociado a un mayor saldo negativo de la balanza de servicios, como consecuencia, principalmente, del aumento del débito

por concepto de transportes, y de la cuenta de renta, por el mayor pago de intereses y repatriación de utilidades.

Por su parte, la IED sumó 13.430 millones de dólares en los tres primeros trimestres de 2011, en comparación con 15.690 millones en el mismo período de 2010. Se espera que cierre el año en torno a 19.000 millones de dólares, cifra ligeramente inferior a la de 2010 (19.790 millones). Los principales sectores a los que se han dirigido estos flujos son la manufactura, los servicios financieros y el comercio.

La CEPAL estima que en 2012 el PIB crecerá un 3,3%, ante una mayor desaceleración de la demanda externa. La variación anual del nivel de precios se mantendrá dentro de la meta anual del Banco de México. El presupuesto de ingresos y egresos fiscales aprobado para 2012 tiene una postura conservadora, en un entorno de desaceleración económica, y proyecta un déficit equivalente al 0,4% del PIB (un 2,4% si se incluye la inversión de PEMEX). El déficit de la cuenta corriente se ampliará, ante el menor crecimiento de las exportaciones, una desaceleración de los ingresos provenientes del turismo y las remesas, y un posible aumento de las importaciones debido al vencimiento de las medidas compensatorias que México había establecido para los productos de China.

Nicaragua

De acuerdo con estimaciones de la CEPAL, en 2011 se prevé que el crecimiento económico sea cercano al 4,5%, debido al debilitamiento de la demanda externa asociado a la pérdida de impulso de la recuperación económica de los Estados Unidos. Se espera también que la inflación se sitúe en el 8% (7,9 % a noviembre de 2011). El banco central ha manifestado que mantendrá su política de depreciación anual del córdoba en un 5% en términos nominales, lo que podría situar el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos en niveles cercanos al 16% del PIB.

En octubre de 2011 se concluyó la séptima revisión del Servicio de Crédito Ampliado del Fondo Monetario Internacional (FMI), con el desembolso del último tramo de recursos por 8,74 millones de dólares de un total de alrededor de 122 millones de dólares.

La reforma fiscal efectuada a finales de 2009 tuvo pleno efecto en 2011, de manera que a septiembre de 2011 los ingresos tributarios mostraban un crecimiento interanual del 25,9% explicado por el aumento de los ingresos por concepto de impuestos a la renta (32,6%) y por el IVA (30,2%). Por su parte, los ingresos por servicios de las empresas públicas también mostraron un incremento, aunque menor (9,8% interanual a septiembre de 2011). Como consecuencia, los ingresos totales del sector público no financiero aumentaron un 22,6% a septiembre de 2011.

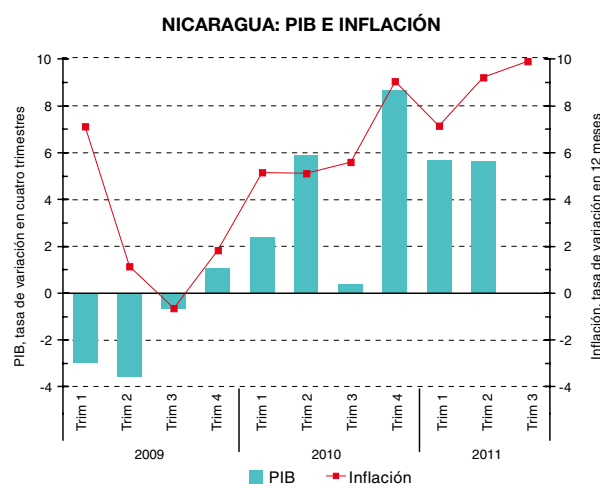
Los gastos totales registraron un aumento interanual del 22,3%. A diciembre se espera que el déficit del gobierno central después de donaciones se situó en el 0,1% del PIB y sin incluir donaciones en el 2,2% del PIB.

El gobierno ha aprovechado parte de los ingresos extraordinarios generados por la reforma fiscal para reducir la deuda pública. Al cierre de septiembre de 2011 la deuda pública representaba el 73,2% del producto, situándose 5,3 puntos porcentuales por debajo del saldo a diciembre de 2010. Se estima que este saldo podría reducirse ligeramente al cierre de 2011 como resultado de la política del gobierno de utilizar el excedente de ingresos tributarios para el pago de deuda.

Por otra parte, en la cooperación externa sigue siendo importante el apoyo de Venezuela (República Bolivariana de) cuya contribución a junio de 2011 alcanzó los 344,6 millones de dólares, de los cuales 292,9 millones correspondieron a la cooperación petrolera. El total de

recursos oficiales recibidos al 30 de junio de 2011 fue de 585 millones de dólares.

El éxito de la reforma tributaria permitió además el apoyo de la política fiscal a la política monetaria a través de un programa coordinado de manejo de los depósitos en el banco central con miras a inyectar liquidez en el sistema bancario. A octubre de 2011 las tasas efectivas de encaje, tanto para depósitos en moneda extranjera como en moneda nacional, se mantuvieron por encima del requerido en 6,5 y 5,3 puntos porcentuales, respectivamente. Ello permitió que el promedio de la tasa de interés pasiva ponderada del sistema se ubicara en el 2,6% y el promedio de la tasa activa ponderada en el 10,31%, lo que llevó el margen de intermediación al 6,97% en términos consolidados (dólares y córdobas)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a finales de octubre de 2011, comparado con el 8,09% a octubre de 2010.

Sin embargo, la desaceleración de la actividad económica no ha permitido reactivar el crédito al sector privado que, a pesar de los excedentes de liquidez, se mantuvo prácticamente estable entre enero y octubre de 2011, lo que podría provocar una caída de entre el 3% y el 5% en términos reales al finalizar 2011.

En noviembre de 2011 se firmó el tratado de libre comercio único entre Centroamérica y México, que fusiona los acuerdos existentes y podría permitir un mejor aprovechamiento de las economías de escala gracias a la cláusula de acumulación de valor.

A septiembre de 2011, el empleo formal mostró un fuerte crecimiento del 9,4% interanual, siendo los sectores más dinámicos la minería, la construcción, la electricidad, el gas y el agua y la industria manufacturera. El empleo industrial se benefició especialmente de la recuperación acelerada de la actividad bajo el régimen de la zona franca. Mientras, el salario promedio real en el sector formal cayó un 0,4% respecto del mismo período de 2010.

Durante 2011 el déficit comercial continuó aumentando ya que, si bien las exportaciones a septiembre muestran un crecimiento acumulado del 22,9%, las importaciones se incrementaron un 25,1%. Así pues, se prevé que a finales de 2011 el déficit comercial se sitúe en torno a los 870,0 millones de dólares, un 17,5% superior al registrado a diciembre de 2010.

No obstante, cabe destacar que el aumento del valor de las exportaciones se debe fundamentalmente al alza del precio de los principales productos exportados y no a un aumento significativo del volumen de ventas. Los sectores que se constituyeron en el motor de las exportaciones son el manufacturero (maquila) y la minería. En cuanto al destino de las ventas, Venezuela (República Bolivariana de) sigue aumentando su participación y sustituye en parte las compras del resto de Centroamérica y de Europa.

El crecimiento de las importaciones se explica tanto por los requerimientos de la industria manufacturera como por un aumento del consumo (productos alimenticios) y de la demanda de bienes de capital para el transporte. En ese último rubro cabe destacar las donaciones de autobuses y vehículos para taxis de la Federación de Rusia. Otro factor importante en el incremento del valor de las importaciones fue el aumento de la factura petrolera. Según cifras del banco central, en 2011 el costo de las compras de petróleo y combustibles se acrecentó un 22% por efecto del volumen y un 77,7% por efecto del precio. En cuanto al financiamiento del déficit, el flujo por concepto de remesas familiares continua siendo importante y se estima que en 2011 se situará en torno a los 850,0 millones de dólares, es

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-1,5	4,5	4,5
Producto interno bruto por habitante	-2,7	3,2	3,2
Precios al consumidor	1,8	9,1	7,9 ^b
Salario medio real ^c	5,8	1,3	-0,2 ^d
Dinero (M1)	11,7	28,0	26,9 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	3,6	-2,3	5,1 ^g
Relación de precios del intercambio	9,7	0,9	-0,4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto	10,5	9,7	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,3	-1,0	-0,1
Tasa de interés pasiva nominal ^h	6,0	3,0	2,0 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	14,0	13,3	10,2 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2 886	3 628	4 241
Importaciones de bienes y servicios	4 573	5 486	6 648
Balanza de cuenta corriente	-828	-963	-1 429
Balanzas de capital y financiera ^k	1 009	1 135	1 390
Balanza global	181	172	-39

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta septiembre de 2011.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^h Depósitos a 30 días, promedio ponderado.

ⁱ Promedio de enero a noviembre.

^j Préstamos a corto plazo, promedio ponderado.

^k Incluye errores y omisiones.

decir, unos 25,0 millones más que al cierre de 2010. Por su parte, la inversión extranjera directa podría superar los 800 millones de dólares en 2011 impulsada por la construcción del nuevo parque eólico y las inversiones en telecomunicaciones y en las zonas francas.

Para 2012 se espera que, como resultado de la desaceleración económica mundial, las exportaciones muestren un menor crecimiento que podría ser compensado por una reducción en los precios de los productos básicos —principalmente del petróleo y sus derivados— y por una reducción de las importaciones de bienes de capital y de consumo.

Debido al aumento de la incertidumbre económica mundial y la consecuente reducción de la demanda externa el crecimiento económico podría seguir desacelerándose para cerrar en el 3,5% a finales de 2012. Como resultado de una posible desaceleración de la economía internacional también se espera que la inflación disminuya a niveles cercanos al 7%. El banco central ha anunciado que mantendrá su política de depreciación nominal en un 5%, lo que situaría el déficit en cuenta corriente en alrededor del 16%.

Panamá

En 2011 se prevé que la economía panameña crezca un 10,5%, impulsada principalmente por la actividad interna, continuando así la tendencia de altas tasas de crecimiento que la han caracterizado en los últimos años. Se estima que el sector público no financiero (SPNF) arrojará un déficit equivalente al 2,0% del PIB a diciembre de 2011, similar al del año previo. El déficit de la cuenta corriente se situó en el 7,3% del PIB a junio de 2011, en tanto que el nivel de la deuda externa alcanzó el 41,8% del PIB. El índice de precios al consumidor a noviembre subió un 6,8% en comparación con el mismo período del año anterior, mientras que la tasa de desocupación se situó en el 4,5% en agosto de 2011, lo que supone una reducción de 2 puntos porcentuales respecto a la observada el mismo mes del año previo.

Gran parte del dinamismo registrado en 2011 se debe a factores internos impulsados por la política de la actual administración, que han robustecido el crecimiento de la economía panameña. Se trata de numerosos proyectos de infraestructura pública, entre los cuales destacan la ampliación del canal de Panamá, el saneamiento de la bahía, la extensión de la cinta costera, la construcción del metro en la Ciudad de Panamá y la construcción de carreteras y viviendas.

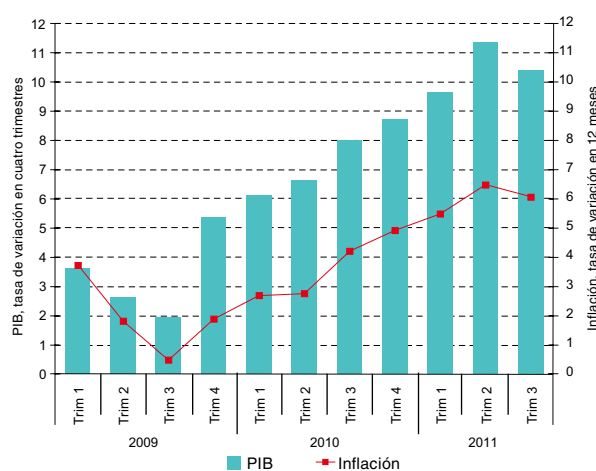
Se prevé que el balance fiscal del sector público no financiero (SPNF) a diciembre de 2011 finalice con un déficit del 2,0% del PIB, similar al del año previo, en concordancia con la ley de responsabilidad fiscal. Los gastos totales del SPNF a junio de 2011 crecieron un 25,5% respecto de los correspondientes a igual período del año previo, recayendo en los gastos de capital la mayor parte del incremento (77,9%). Por su parte, los ingresos totales a junio de 2011 se incrementaron un 15,2% nominal en comparación con igual período del año anterior. Destacan los ingresos tributarios, que aumentaron un 28,8% respecto del mismo período de 2010, producto de las reformas fiscales recientes y de una mayor eficiencia en el cobro.

El déficit del SPNF se financió parcialmente con deuda contractual, cuyo saldo a junio de 2011 ascendía a 12.524 millones de dólares (el 84,3% correspondiente a deuda externa y el 15,7% restante a deuda interna), un 7,7% mayor que el registrado en diciembre de 2010. Con todo, dado el muy alto nivel de crecimiento económico de 2011, la deuda contractual como porcentaje del PIB

se situó en junio de 2011 en el 41,8%, en comparación con el 43,4% de diciembre de 2010.

Durante 2011 el sector bancario panameño continuó con el dinamismo mostrado en 2010. El crédito interno al sector privado ascendió a 27.440 millones de dólares en septiembre de 2011, lo que representa un incremento del 14,5% nominal respecto de similar período del año previo. Esta evolución se explica debido al importante dinamismo que exhibieron los principales sectores de la economía. El crédito al sector del comercio, que representa

PANAMÁ: PIB E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

un 28,8% del total de la cartera crediticia bancaria, creció un 24,4% nominal a septiembre 2011. Otros sectores que mostraron un fuerte crecimiento fueron el crédito a la industria (31,1%), la ganadería (13,9%), el consumo personal (8,4%) y las hipotecas (9,0%).

Las tasas de interés activas nominales al comercio, la industria y el consumo llegaron al 7,2%, el 7,3% y el 9,7%, respectivamente, en agosto de 2011, lo que supuso una reducción de hasta 0,6 puntos porcentuales respecto de similar período del año previo. Por su parte, las tasas de interés activas reales registraron una caída mucho mayor y se situaron en agosto de 2011 en el 1,8%, el 1,9% y el 4,1%, respectivamente, en comparación con el 4,2%, el 3,9% y el 6,1%, respectivamente, del año anterior.

En cuanto a los factores impulsores del crecimiento, se estima que en 2011 la demanda agregada se expandió un 14,3%, liderada por un aumento significativo de las exportaciones de bienes y servicios (20,9%), el consumo total (8,8%) y la formación de capital fijo (8,7%). Se calcula que las importaciones de bienes y servicios, por su parte, aumentaron un 20,2%.

Las cifras preliminares indican que la mayor parte del crecimiento en 2011 se centró en cinco sectores que crecieron a doble dígito y que en su conjunto representan más de un 50% del PIB. El sector del transporte y las telecomunicaciones, con un 24,3% del PIB total, creció un 15,1% en el primer semestre de 2011, lo que se explica por las mayores exportaciones de servicios de transporte marítimo (22,7%), el aumento del transporte aéreo al extranjero y la dinamización del sector de las comunicaciones (11,4%). Por su parte, la construcción creció un 17,3% debido al conjunto de proyectos promovidos por el sector público no financiero y la autoridad del canal de Panamá. Otros sectores que exhibieron gran dinamismo durante el primer semestre fueron la explotación de minas y canteras (16,5%), el comercio al por mayor y al por menor (11,4%) y la intermediación financiera (10,3%).

Se prevé que gran parte del dinamismo que caracterizó a la economía panameña en 2011 continúe en 2012, año para el que se espera un crecimiento de un 6,5%.

La inflación interanual a noviembre de 2011 fue de un 6,8%. El mayor aumento se registró en el sector del transporte, con grandes alzas en el precio del combustible y el transporte público; además de los aumentos de precios de los alimentos y bebidas.

Las tasas de desocupación y de desempleo abierto se situaron a agosto de 2011 en el 4,5% y el 2,9%, respectivamente, lo que supone una reducción de 2 y 1,8 puntos porcentuales, respectivamente, en comparación con las tasas registradas en el mismo período del año previo. Según las cifras disponibles del primer semestre, la generación de empleo se focalizó en los distritos de

PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,9	7,6	10,5
Producto interno bruto por habitante	2,2	5,9	8,8
Precios al consumidor	1,9	4,9	6,8 ^b
Salario medio real ^c	2,7	1,9	-1,8 ^d
Dinero (M1)	17,0	18,8	19,6 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-4,6	1,1	0,8 ^g
Relación de precios del intercambio	4,8	-1,9	-2,2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^h	7,9	7,7	5,4
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,5	-2,6	-3,0
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	3,5	3,0	2,4 ^j
Tasa de interés activa nominal ^k	8,3	7,9	7,3 ^j
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	16 652	17 423	22 654
Importaciones de bienes y servicios	15 446	18 706	26 066
Balanza de cuenta corriente	-44	-2 953	-4 746
Balanza de capital y financiera ^l	659	2 605	4 717
Balanza global	616	-348	-30

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Trabajadores afiliados al seguro social.

^d Promedio de enero a junio.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^h Incluye el desempleo oculto.

ⁱ Tasa de depósitos a 6 meses.

^j Promedio de enero a octubre.

^k Tasa de interés al crédito de comercio a 1 año.

^l Incluye errores y omisiones.

Panamá y San Miguelito —con un aumento del 1,9% en comparación con el año anterior— debido a las grandes obras de construcción de infraestructura y el intenso movimiento portuario de la ciudad capital. Mientras, el número de personas contratadas en el resto del país se redujo un 0,2%. Durante este mismo período, la remuneración mensual media llegó a 802,1 dólares, lo que representa un aumento del 5,4% nominal respecto del mismo período del año anterior. El sector del comercio al por mayor registró la remuneración media más alta, de 989,9 dólares, que supone un incremento del 3,2% respecto del año anterior.

En el primer semestre de 2011 la cuenta corriente finalizó con un déficit de 2.180 millones de dólares, un 61,2% superior al registrado en igual período del año anterior. Esta evolución es consecuencia de un aumento del déficit de la balanza de bienes, que llegó a 3.173 millones de dólares, alrededor de 1.067 millones de dólares por encima del déficit observado en el primer semestre del año previo. Estos resultados fueron parcialmente contrarrestados con un ligero aumento del 2,7% en el superávit de la balanza de servicios y

un incremento significativo del 17,0% en la entrada de inversión extranjera directa, que totalizó 1.416 millones de dólares a junio de 2011.

Después de un proceso de seis años, en octubre de 2011 el Congreso de los Estados Unidos aprobó el tratado de libre comercio con Panamá, que se espera refuerce el intercambio comercial entre ambas economías.

Gracias a este tratado los productos panameños entrarán al mercado estadounidense libres de impuestos y se facilitará la llegada de nuevas inversiones de ese país. Cabe señalar que actualmente los Estados Unidos son el principal socio comercial de Panamá, con un volumen de comercio total de alrededor del 50% del todas las importaciones y exportaciones panameñas.

El Caribe



Bahamas

En 2011, las Bahamas observó un modesto fortalecimiento de la recuperación que comenzó en 2010, por lo que se proyecta un crecimiento del 2,0%, comparado con el 0,9% registrado el año anterior. La actividad turística se acrecentó, gracias al mayor número de visitantes que pernoctaron y al aumento de los arribos de pasajeros de cruceros. También se expandió la construcción, impulsada por el inicio del proyecto turístico de Baha Mar, de grandes proporciones (3.400 millones de dólares), y las obras de infraestructura del gobierno. Se espera que el déficit fiscal baje del 3,2% del PIB en el período 2010-2011 al 2,4% del PIB en 2011-2012, debido a la contracción del gasto. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió como consecuencia de la expansión de las importaciones, producto de las actividades relacionadas con la inversión extranjera directa. Con el impulso de la construcción y el turismo, se prevé que el crecimiento se incremente un 3% en 2012.

La situación fiscal mejoró en el año fiscal 2010-2011, luego de una venta extraordinaria de activos del gobierno y una restricción de los gastos¹. Como resultado, el déficit fiscal anual hasta la fecha descendió del 3,1% del PIB en mayo de 2010 al 2,4% del PIB en el mismo mes de 2011. El gasto total aumentó al 18,5% del PIB en 2011, de un 18% del PIB registrado el año anterior, lo que obedece a un incremento de los pagos de intereses vinculado a un mayor endeudamiento y a sustanciales desembolsos del gobierno en bienes y servicios. La deuda del gobierno central se expandió en el año un 3% en términos nominales hasta septiembre de 2011, dado que el gobierno elevó su endeudamiento para proyectos de infraestructura y de otra índole. Sin embargo, la deuda disminuyó marginalmente, del 46% del PIB en 2010 al 45% del PIB en 2011, gracias al mayor crecimiento del PIB. La rebaja de la calificación del crédito de las Bahamas, de estable a negativo, efectuada por Moody's, podría elevar el costo futuro del endeudamiento del gobierno.

El banco central flexibilizó su postura de política monetaria en 2011, con una reducción de 75 puntos

básicos en la tasa de descuento de política, como una señal para que las instituciones financieras bajaran su tasa de interés preferencial para los préstamos, a fin de estimular el crédito y el crecimiento en el sector privado. No obstante, debido a la situación de alta liquidez, el descenso de la tasa activa fue superado por la reducción de la tasa pasiva media, lo que condujo a la ampliación del diferencial de las tasas de interés. Dado que la confianza de los inversores es aún débil, la demanda de crédito se mantuvo baja. Sin embargo, la cartera vencida aumentó un 2,6% (18,3 millones de dólares de las Bahamas), para ubicarse en un 11,4% del total de los préstamos, lo que sigue siendo un motivo de preocupación.

La actividad económica continuó recuperándose en 2011, con un crecimiento proyectado del PIB real del 2,0%, comparado con un 1,0% en 2010. La actividad turística aumentó, reflejando los efectos positivos de la modesta recuperación económica de los Estados Unidos. El número total de turistas que arribaron al país se elevó un 5,1% de enero a agosto con respecto al mismo período del año anterior. Si bien las llegadas de turistas de alto poder adquisitivo que pernoctaron disminuyeron un 4,0%, los ingresos totales subieron un 2,0% en los primeros

¹ En las Bahamas, el año fiscal abarca del 1 de julio al 30 de junio.

nueve meses del año, a causa del aumento de las tarifas medias diarias por habitación. Los arribos de pasajeros de cruceros entre enero y agosto de 2011 se incrementaron un 8,4% con relación al mismo período de 2010. También se acrecentó la actividad del sector de la construcción, gracias al impulso de la inversión extranjera directa en la construcción de hoteles, especialmente los proyectos de Baha Mar y del hotel Albany, además de las obras de infraestructura del gobierno.

A raíz del alza de precios de los alimentos y los combustibles, la tasa de inflación ascendió del 1,3% en octubre de 2010 al 3,2% en octubre de 2011. El aumento de los precios internacionales de los combustibles se transmitió a los precios del transporte, que se elevaron del 2,9% en octubre de 2010 al 6,8% en el mismo mes de 2011. Los precios de los alimentos y las bebidas también subieron de octubre de 2010 a octubre de 2011, en tanto que se registraron menores costos en los servicios de salud y educación. No se dispone de datos sobre el desempleo, pero se espera que el empleo aumente en los sectores en expansión, como el turismo, la distribución y la construcción.

Se proyecta que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentará de más de un 10,5% del PIB en 2010 a un 12,9% del PIB en 2011. El debilitamiento de la cuenta corriente obedece a que las importaciones repuntaron, tras haberse contraído debido al bajo crecimiento en 2010. El resultado total del año reflejará el del primer semestre, cuando el déficit de la cuenta corriente se duplicó de un 4% interanual en 2010 al 8,5% del PIB. El déficit del comercio de mercancías se amplió a un 8,0% a raíz de un alza de las importaciones del 8,0%, sobre todo de artículos no combustibles, que fue superior al 7,9% de incremento registrado en las exportaciones. Esto compensó el aumento del superávit de la cuenta de servicios, que se benefició de los mayores ingresos provenientes del turismo, obtenidos gracias a un progreso modesto del sector, y de los menores pagos netos por servicios de transporte y seguros. El déficit de la cuenta de rentas se contrajo un 6,6%, como consecuencia de los mayores egresos en

BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-5,4	0,9	2,0
Producto interno bruto por habitante	-6,5	-0,5	0,8
Precios al consumidor	1,3	1,4	3,3 ^b
Dinero (M1)	0,7	4,0	4,3 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^d	14,2	...	13,7
Resultado global del gobierno central / PIB ^e	-3,1	-3,2	-2,4
Tasa de interés pasiva nominal ^f	3,8	3,4	2,8 ^g
Tasa de interés activa nominal ^h	10,6	11,0	11,1 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 061	3 196	3 310
Importaciones de bienes y servicios	3 731	3 771	4 120
Balanza de cuenta corriente	-809	-811	-1 047
Balanzas de capital y financiera ⁱ	1 062	856	1 147
Balanza global	253	45	100

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2011.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Años fiscales.

^f Tasas de depósitos, promedio ponderado.

^g Promedio de enero a septiembre.

^h Tasas de préstamos y sobregiros, promedio ponderado.

ⁱ Incluye errores y omisiones.

concepto de remesas de trabajadores, que contrarrestaron los menores ingresos procedentes de las inversiones. Por su parte, el superávit de la cuenta de capital y financiera se expandió un 34% para ubicarse en 1.150 millones de dólares. Esta expansión reflejó un repunte de los ingresos por inversión extranjera directa neta en el turismo y otras actividades. Se espera que el déficit de la cuenta corriente se amplíe marginalmente en 2012, a causa del aumento de las importaciones relacionadas con proyectos. Finalmente, las reservas internacionales crecieron de 214 millones a 1.080 millones de dólares, monto equivalente a cuatro meses de cobertura de importaciones.

Barbados

Tras una fuerte contracción en 2009 seguida de un estancamiento en 2010, la economía de Barbados experimentó un crecimiento poco dinámico, con un aumento proyectado del producto real de un 1% para 2011. El turismo fue el motor principal de esta recuperación, dado que se observó una considerable afluencia de turistas que pernoctaron. El poco crecimiento de la economía mundial ocasionó un leve aumento de las tasas de inflación, que fue compensado por un repunte de las entradas netas de capitales a largo plazo y una consolidación fiscal continuada, lo que produjo un pequeño incremento de la demanda de importaciones. Las reservas de divisas bajaron marginalmente a 1.410 millones de dólares en septiembre de 2011, lo que representa 4,75 meses de cobertura de importaciones. Si bien el déficit fiscal registró una leve reducción en 2011, la elevada deuda, la débil condición del crédito y la baja demanda interna siguieron siendo un desafío para la recuperación del crecimiento. Las malas perspectivas de crecimiento para Europa y los Estados Unidos hacen prever que la economía de Barbados crecerá solo un 0,5% en 2012.

El déficit fiscal mejoró considerablemente en los primeros nueve meses de 2011, para ubicarse en el 5,3% del PIB, en comparación con el 9,3% registrado en el mismo período de 2010. Esta reducción obedeció a los mayores ingresos del gobierno, provenientes sobre todo del impuesto al valor agregado y los impuestos especiales y a las empresas, que subieron un 18%, un 28% y un 11%, respectivamente. A la vez, el gasto del gobierno descendió un 3,7% debido a reducciones del 2,7% en los salarios y del 9,2% en transferencias y subsidios. El déficit fiscal se financió principalmente con recursos internos de la Junta Nacional de Seguros. Sin embargo, gracias a la tarea de consolidación fiscal del gobierno y a un aumento nominal del PIB, la relación entre la deuda y el PIB se mantuvo prácticamente sin cambios, en un 96,2%, entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011. La proporción de la deuda interna se elevó levemente del 70,7% al 72,4% entre 2010 y 2011.

Dado el lento ritmo de recuperación de la economía, el Banco Central de Barbados mantuvo la política monetaria expansiva que había implementado desde el inicio de la crisis económica. Los créditos comerciales se expandieron marginalmente, en comparación con 2010, en tanto que

los depósitos de residentes no variaron. Tanto la tasa de interés media de los préstamos como la tasa de las letras del tesoro a tres meses se mantuvieron sin cambios, en un 9% y un 3,4%, respectivamente. El tipo de cambio siguió ubicándose en 2 dólares de Barbados por 1 dólar de los Estados Unidos.

En cuanto a los sectores económicos clave, el turismo se benefició de un 9% de aumento de los arribos de turistas que pernoctaron en los primeros nueve meses de 2011 y de un 5% de incremento del número de pasajeros de cruceros. Los mercados de origen de estos ingresos fueron principalmente el Reino Unido y los Estados Unidos (con alzas del 10% y el 8%, respectivamente). No obstante, con la introducción de una nueva ruta aérea intrarregional, se registró el mayor repunte de los arribos procedentes del mercado de la Comunidad del Caribe (CARICOM) (15%). El aumento de las llegadas de turistas fue compensado por el descenso del promedio de las estadías, de 5,5 días en 2010 a 5,0 días en 2011, de modo que no se registró una mejora notable en el producto real del turismo en este período. La actividad en el sector de empresas extraterritoriales y servicios financieros fue más sólida durante el primer semestre de 2011, con un aumento del 20% en el número

de entidades matriculadas con respecto al mismo período de 2010. Los sectores de la construcción y de hoteles y comercio minorista también tuvieron un crecimiento limitado del 3% y del 2%, respectivamente, en tanto que en la agricultura, la producción de azúcar disminuyó un 8% y el producto de los sectores no azucareros cayó un 4% a causa de las malas condiciones climáticas.

La inflación en 12 meses hasta agosto de 2011 fue del 10,6%, una tasa notoriamente más alta que la del período anterior. Este repunte de la inflación fue impulsado por el alza de precios de los combustibles y el transporte, del 25,6% y el 21,8%, respectivamente, ocurrido entre agosto de 2010 y agosto de 2011. Si bien esta tasa es muy elevada, la mayor presión sobre los precios se redujo al avanzar el año, por lo que se espera que la inflación se modere a fines de 2011 y en 2012. El desempleo también descendió ligeramente, del 11,2% al 11% en el mismo período, lo que refleja el leve aumento de la fuerza laboral total y un moderado incremento de los puestos de trabajo.

A medida que se estabilizaba la economía mundial, una factura de importaciones más abultada tuvo un efecto negativo en el déficit de la cuenta corriente, que se estima terminará en un 21,7% del PIB a fin de 2011, comparado con un 17,1% registrado en 2010. Los precios de los alimentos aumentaron: un 46% el maíz, un 51% el trigo y un 27% la soja, siendo la principal causa el alza de precios de los combustibles (del 42%). Sin embargo, las exportaciones se expandieron apenas un 6,3%, en contraste con el 11,4% observado en el mismo período de 2010. El superávit de la cuenta de capital también creció un 27% desde 2010, y la contribución más importante a este aumento provino de la venta de acciones de Barbados Light and Power Company en el primer trimestre de 2010. Por su parte, las reservas internacionales subieron un 4% en ese período.

A pesar de que Barbados mostró una leve recuperación económica en 2011, se espera que el crecimiento se mantenga bajo, en un 0,5%, en 2012, debido a que

BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-3,7	0,2	1,0
Producto interno bruto por habitante	-4,1	0,2	0,6
Precios al consumidor	4,4	6,5	10,6 ^b
Dinero (M1)	1,8	-4,8	-16,9 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-5,5	-1,7	-3,3 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	10,0	10,8	11,1 ^g
Resultado global del sector público no financiero / PIB ^h	-7,9	-8,7	...
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	3,4	2,7	2,7 ^j
Tasa de interés activa nominal ^k	8,7	9,5	9,3 ^l
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 810	1 886	1 853
Importaciones de bienes y servicios	1 930	2 150	2 281
Balanza de cuenta corriente	-218	-366	-506
Balanzas de capital y financiera ^l	243	400	473
Balanza global	25	34	-32

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta agosto de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2011.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Primer semestre.

^h Años fiscales.

ⁱ Tasa de depósitos, promedio ponderado.

^j Promedio de enero a septiembre.

^k Promedio ponderado de tasas activas.

^l Incluye errores y omisiones.

las perspectivas de crecimiento para el Reino Unido y los Estados Unidos, los principales países de origen del turismo, son poco alentadoras. En consecuencia, se prevé que la demanda interna de bienes y servicios y crédito seguirá en contracción, lo que afectará aún más el futuro crecimiento económico. Por lo tanto, es probable que el gobierno continúe implementando su estrategia fiscal de mediano plazo, aunque en un marco más prolongado, con el fin de contener el déficit fiscal y gestionar la deuda pública, estimulando a la vez el crecimiento económico.

Belice

La economía de Belice continuó recuperándose en 2011, con un crecimiento proyectado del 2,5%, lo que se compara con el 2,9% observado en 2010. El crecimiento fue estimulado por la manufactura y el sector de electricidad, agua y gas, y por el mejoramiento de la actividad en el turismo. Se proyecta una inflación superior al 2% para finales del año, en tanto que el desempleo descenderá con el repunte de la actividad. La situación fiscal se fortaleció, dado que la mayor recaudación de los impuestos provenientes del petróleo superó al aumento de los gastos. No obstante, las condiciones monetarias siguieron siendo moderadas, con un descenso marginal del crédito, reflejo del debilitamiento de la confianza en el sector privado. Por otra parte, se espera que la recuperación de la demanda de importaciones provoque una expansión del déficit de la cuenta corriente externa. Para 2012 se anticipa un crecimiento del PIB del 3%, impulsado por una amplia expansión de la agricultura y la generación y distribución de electricidad.

La política fiscal siguió centrándose en aumentar los ingresos y contener el gasto a fin de controlar la deuda, manteniendo a la vez los programas sociales destinados a reducir la pobreza. Las recaudaciones del sector petrolero y los derechos de importación derivados de la recuperación de la demanda de importaciones servirán para reducir el déficit fiscal global de un 1,9% del PIB en el año calendario 2010 al 0,9% del PIB en 2011. Se espera que los ingresos permanezcan estables, en un 27% del PIB, y que los gastos disminuyan del 29% del PIB al 28,5% del PIB. Durante los primeros nueve meses de 2011, el déficit fiscal se contrajo casi un 75%, para ubicarse en 13 millones de dólares de Belice, gracias a la mayor recaudación derivada del alza de precios del petróleo. Con una parte de estos ingresos adicionales, el gobierno pagó algunas deudas contraídas con los bancos, por lo que la deuda del sector público tuvo una reducción interanual del 85% del PIB al 82% del PIB hasta septiembre.

El banco central intentó brindar cierto grado de estímulo monetario bajando su tasa de política de prestamista de última instancia del 18% al 11% y reduciendo los requisitos mínimos de tenencia de valores públicos por parte de los bancos comerciales del 5% al 3% con el fin de alentar a la banca a aumentar

sus préstamos al sector privado. Sin embargo, en un escenario de poca confianza empresarial, el crédito al sector privado aumentó solo un 2%. Por lo tanto, la expansión del 4,2% de la oferta monetaria ampliada fue alentada por los activos externos netos, incluidos los ingresos del turismo producidos por el repunte de la actividad en ese sector. La cartera vencida siguió elevada, en un 15,2% del total de los préstamos, lo que causó preocupación en el banco central. El tipo de cambio se mantuvo relativamente estable, con una leve depreciación de la tasa real en 2011.

Durante el primer semestre de 2011, el PIB se elevó un 5,7%, impulsado por el dinamismo del sector de electricidad y agua, el comercio mayorista y minorista y el turismo. Sin embargo, la contracción observada en el segundo semestre provocará una reducción de la tasa global del año a un 2,5%, algo inferior al 2,9% registrado en 2010. La manufactura contribuyó al aumento del crecimiento, dado que la mayor productividad del sector azucarero derivó en un incremento de la producción del 11,7%. El turismo se vio estimulado por un aumento del 2,1% interanual hasta agosto en el arribo de turistas que pernoctaron, lo que subraya la incipiente recuperación de los principales mercados. La producción de petróleo

se contrajo un 3,4%, a 984.203 barriles, como reflejo de la menor producción del yacimiento Spanish Lookout, que se encuentra en proceso de maduración.

Se espera que el crecimiento se expanda marginalmente al 3% en 2012, impulsado por una continua recuperación de los sectores del turismo y la electricidad y un repunte de la agricultura. Sin embargo, la relativa debilidad de los principales mercados constituye un riesgo a la baja para este pronóstico.

A pesar de la subida de los precios internacionales de los combustibles y una mayor tendencia al alza de la demanda interna, la inflación se redujo del 1,8% registrado el año anterior al 1,0% a fines de mayo de 2011, pero se prevé que la tasa anual superará el 2%. La baja tasa de inflación se debió a la baja de los costos de enseres domésticos y mantenimiento del hogar (4,2%) y de alimentos y bebidas (0,8%). En tanto, el alza de los precios de los combustibles se transmitió parcialmente a los rubros de transporte y comunicaciones y alquileres, agua y combustible. Por otra parte, se espera que la tasa de desempleo disminuya, debido al efecto multiplicador de la mejora del turismo, la manufactura y la actividad de la zona franca.

Se proyectaba que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentaría de un 0,9% del PIB en 2010 a un 1,2% del PIB en 2011. Sin embargo, el resultado real podría ser mucho mejor que el esperado, dado que se registró un superávit del 3,3% del PIB en la primera mitad del año, debido al dinamismo de las exportaciones (36,1%), que compensó el aumento del 24,5% en las importaciones. Los ingresos de las exportaciones de petróleo se incrementaron un 72,7%, a 80,1 millones de dólares, debido a los altos precios del crudo con muy bajo contenido de azufre de Belice. Tras la contracción registrada el año anterior, las importaciones repuntaron, sobre todo a raíz de los mayores desembolsos que acarreó el alza de precios de los productos combustibles. Las remesas disminuyeron,

BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,0	2,9	2,5
Producto interno bruto por habitante	-2,0	0,6	0,6
Precios al consumidor	-0,4	0,0	0,9 ^b
Dinero (M1)	1,0	-0,8	15,6 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^d	13,1	...	...
Resultado global del gobierno central / PIB ^e	-2,8	-1,9	-0,9
Tasa de interés pasiva nominal ^f	6,3	5,9	4,9 ^g
Tasa de interés activa nominal ^h	14,1	13,9	13,4 ^g
Millones de dólares^h			
Exportaciones de bienes y servicios	728	830	904
Importaciones de bienes y servicios	782	779	865
Balanza de cuenta corriente	-83	-12	-17
Balanzas de capital y financiera ⁱ	130	16	9
Balanza global	47	4	-8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta febrero de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Años fiscales.

^f Tasa de depósitos, promedio ponderado.

^g Promedio de enero a octubre.

^h Tasa de préstamos, promedio ponderado.

ⁱ Incluye errores y omisiones.

reflejando la continua debilidad de la economía de los Estados Unidos. En tanto, una pronunciada caída de la inversión extranjera directa, vinculada a la baja confianza de los inversionistas, contribuyó a que se produjera un déficit de 9,5 millones de dólares en la cuenta de capital y financiera. Las reservas internacionales aumentaron levemente, a 218,2 millones de dólares de los Estados Unidos, equivalente a 4,2 meses de cobertura de importaciones de mercancías. Se proyecta que en 2012 el déficit de la cuenta corriente se expandirá al 4,5% del PIB, debido en gran medida al alza de las importaciones y el descenso de las exportaciones de mercancías.

Cuba

En 2011 la economía cubana creció dentro de un contexto marcado por la gradual pero decidida aplicación de una serie de medidas concretas para impulsar la actualización del modelo económico. Se estima que en 2011 el PIB de Cuba habrá crecido alrededor del 2,5% (2,1% en 2010) debido a cierta mejora de su restricción externa y a un aumento moderado del consumo, tanto público como privado, si bien la inversión continuó manteniéndose en niveles muy bajos. La mejora de la cuenta corriente facilitó el avance en la regularización de pagos a acreedores externos. El déficit fiscal aumentó del 3,5% del PIB en 2010 al 3,8% en 2011, porcentaje superior al 3,6% originalmente programado, debido a un incremento del gasto mayor que el de los ingresos, que privilegió la normalización financiera de las empresas públicas. Se espera un ligero aumento del índice de precios al consumidor (IPC)¹, en torno al 2%, un 0,6% superior al de 2010, aun cuando la exclusión de ciertos productos de la libreta de racionamiento pudiera haber generado presiones inflacionarias mayores.

En el sexto Congreso del Partido Comunista celebrado en abril de 2011 se aprobaron formalmente los lineamientos dirigidos a actualizar el modelo económico de Cuba, si bien algunos de ellos habían comenzado a implementarse desde 2010 de manera gradual. Entre estos lineamientos cabe destacar el impulso a la reforma laboral, la ampliación de las modalidades de producción no estatal, una creciente autonomía de gestión para las empresas públicas y una mayor descentralización de las decisiones de inversión y de producción.

La mejora del sector externo se puede atribuir al aumento del turismo, las exportaciones de bienes y, posiblemente, las remesas, que se dirigen cada vez más a financiar pequeñas inversiones en el sector no estatal. Se estima que las exportaciones de bienes y servicios crecieron cerca del 10% en 2011. Simultáneamente, hubo cierta contención de las importaciones como consecuencia de una menor adquisición de maquinaria y equipo debido al mantenimiento de los bajos niveles de inversión, aun cuando el valor de las importaciones se elevó como consecuencia del aumento del precio de los alimentos importados, que satisfacen cerca del 80% del consumo interno de alimentos en Cuba. El mejor desempeño de las

exportaciones de bienes, que al tercer trimestre del año habían crecido un 27% con respecto al mismo período del año anterior, junto con la contención de las importaciones, permitió atenuar el déficit de la balanza comercial de bienes, mientras que la dinámica del comercio de servicios, incluyendo el turismo en particular —que habría crecido de 2,5 millones de turistas en 2010 a aproximadamente 2,7 millones en 2011—, contribuyó a generar un superávit de la balanza comercial en su conjunto.

Durante 2011 la política cambiaria, basada en un sistema dual, se mantuvo invariable y el déficit fiscal se cubrió con emisión monetaria sin generar presiones inflacionarias, posiblemente debido a una mayor demanda de dinero resultante de un incremento de las transacciones realizadas en el ámbito minorista como consecuencia de la ampliación de actividades realizadas por cuenta propia. El gasto público fue objeto de diversas tendencias en las que incidieron de manera determinante la aplicación de los lineamientos dirigidos a actualizar el modelo económico cubano. Por una parte, el aumento del déficit fiscal al 3,8%, aunado a un incremento simultáneo de los ingresos tributarios de 2.215 millones de pesos cubanos, habría elevado el gasto público. Este aumento se asoció a una reorientación que privilegió la capitalización de empresas públicas, específicamente para asegurar el pago de deudas a los proveedores, el fisco y los bancos. Ello es parte de un

¹ El IPC se refiere únicamente a los productos cotizados en pesos cubanos.

proceso de fortalecimiento de las empresas públicas que también incluye la intención de conferirles un mayor grado de autonomía en materia de gestión. La creación del Grupo Empresarial de la Agroindustria Azucarera (AZCUBA) en sustitución del Ministerio del Azúcar en 2011 puede interpretarse como un paso en esta dirección, como lo fue la eliminación del Ministerio de la Industria Pesquera y la creación de otros grupos empresariales en 2010.

Por otra parte, casi la mitad del alza de los ingresos tributarios que permitieron aumentar el gasto público se derivaron de impuestos aplicados a las ventas de productos como la harina, el arroz, los frijoles, el azúcar y los huevos, lo cual probablemente refleja cierta dinamización del gasto privado. Puesto que la nueva política crediticia y financiera (Decreto Ley N° 289) entró en vigor el 20 de diciembre de 2011, es posible que esta mayor actividad del sector se haya nutrido en parte por remesas, canalizándose una creciente proporción hacia la inversión —todavía muy baja por tratarse de un sector incipiente— en comparación con la dirigida al consumo.

La nueva política crediticia abre las puertas a una mayor bancarización de la economía cubana, ya que los pequeños agricultores y los trabajadores por cuenta propia podrán abrir una cuenta corriente en los bancos, en pesos cubanos o pesos convertibles. Además, la posibilidad de solicitar préstamos por montos superiores a 3.000 pesos cubanos, límite establecido antes de este decreto para las personas naturales, hace pensar que el crecimiento económico en 2012 será más dinámico.

La contención del gasto público en educación y salud, que en el pasado ha representado alrededor de una tercera parte del PIB, significaría que otros sectores tendrían que haber contribuido al crecimiento económico. Servicios asociados al turismo, como la gastronomía y hotelería, así como la agricultura, la construcción y la producción de materiales de construcción estarían entre los sectores más dinámicos. El anuncio y posterior autorización de la compra-venta de viviendas, bajo ciertas condiciones, estaría contribuyendo a reactivar la construcción y la rehabilitación privada de viviendas. El crecimiento del empleo y de los salarios en estos sectores habría compensando, al menos parcialmente, la disminución de la masa salarial en el sector público.

En el caso de la agricultura la aplicación de los lineamientos orientados a actualizar el modelo económico se ha reflejado en dos medidas de política especialmente importantes. Por una parte, de manera acelerada, desde 2010 se han otorgado en usufructo tierras ociosas por un período de diez años, con la intención de favorecer la sustitución de importaciones de alimentos. Hasta el 30 de septiembre de 2011 se habían entregado 1.313.000 hectáreas a 147.000 personas, que han privilegiado en su mayor parte la producción de ganado además de diversos cultivos, incluyendo el arroz. La necesidad de realizar inversiones para ampliar la producción, junto con

CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1,4	2,1	2,5
Producto interno bruto por habitante	1,4	2,1	2,5
Precios al consumidor	-0,1	1,5	1,7 ^b
Salario medio real	4,6	3,0	...
Dinero (M1)	1,7	1,7	...
Tipo de cambio real efectivo ^c	0,0	-1,0	...
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo abierto	1,7	2,4	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-4,8	-3,4	...
Tasa de interés activa nominal ^d	9,3	9,3	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de la Oficina Nacional de Estadísticas.

^a Cifras preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta marzo de 2011.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Préstamos otorgados a empresas, en pesos convertibles.

la escasez de crédito y una población mayoritariamente urbana, se han reflejado en un aumento gradual y aún desigual de la superficie cultivada.

Por otra parte, en 2011 se sustituyó el sistema tradicional de contratación de productores, que obligaba a los productores a vender al organismo estatal de acopio el 80% de su producción, por un sistema más flexible de contratos negociados individualmente en que el monto contratado depende del suministro de insumos y se permite vender en el mercado libre la proporción (variable) de la producción no contratada. Este sistema se aplica a 21 productos agropecuarios y a fines de 2011 también se autorizó la venta directa de productores agropecuarios a hoteles y restaurantes del sector del turismo.

La reforma laboral ha fomentado el traslado gradual de empleados públicos al sector no estatal, además de la reasignación de personal dentro del sector estatal. Como parte de la racionalización de actividades en el sector público se destacan las adoptadas en el ámbito de la salud, como el fortalecimiento de la atención preventiva para reducir la más costosa atención curativa en hospitales, y de la educación, como el cese de ciertos servicios de atención en áreas rurales dispersas para concentrarlos en áreas urbanas.

Sin embargo, en 2011 se anunció que el ritmo de reasignación de empleados del sector estatal al no estatal se moderaría ante las dificultades de garantizar su rápida absorción en este último sector. Aunque originalmente se había estimado que, en una primera etapa, el número de empleados públicos disminuyera en 500.000 personas, este proceso se ha ralentizado este año. Pese a lo anterior, hubo un rápido crecimiento de las actividades por cuenta propia autorizadas por el gobierno como parte de la aplicación de los lineamientos ya mencionados, y para finales de septiembre había ya 338.000 empleados por cuenta propia, casi 181.000 más que en el mismo mes de 2010.

Guyana

La economía guyanesa siguió presentando un crecimiento sólido en 2011, a pesar de que continuaron las dificultades en los Estados Unidos y Europa, sus principales mercados de exportación. El crecimiento global estimado para 2011 alcanza el 4,8%, en tanto que para 2012 se prevé una expansión del 4%. Se espera que los encargados de formular políticas sigan una estrategia de desarrollo bajo en carbono, dada la victoria del partido gobernante en las elecciones de noviembre, a pesar de que su mayoría parlamentaria se vio muy reducida. En virtud del acuerdo con el Gobierno de Noruega para la implementación conjunta de esta estrategia, Guyana recibirá unos 30 millones de dólares de financiamiento en 2012 y hasta 100 millones de dólares por año hasta 2020.

En 2011, el déficit fiscal se ampliará debido a mayores desembolsos de capital. Se anticipa que el déficit presupuestario será de un 3,5% del PIB en 2011, pero podría alcanzar un 6% en 2012, especialmente a causa de la inversión en el proyecto hidroeléctrico de Amaila Falls. En la primera mitad de 2011, se recibieron cerca de 32,2 millones de dólares en concepto de alivio de la deuda mediante la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Asociación Internacional de Fomento (AIF) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El servicio de la deuda será más elevado en 2011 y la relación entre la deuda y el PIB también se incrementará como consecuencia del endeudamiento orientado a financiar proyectos de inversión.

La política monetaria del Banco de Guyana en 2011 continuó centrándose en estabilizar los precios y asegurar una liquidez suficiente en el sistema bancario. En el primer semestre de 2011, el crédito al sector privado siguió en expansión, pero a un ritmo más lento con relación al mismo período de 2010. El crédito del gobierno central disminuyó, en tanto que el del sector privado creció un 6,7%. En 2012 se espera un moderado crecimiento del crédito al sector privado, ya que existe incertidumbre sobre la capacidad del partido gobernante, cuya presencia en el parlamento se redujo, de continuar con todos los temas de su agenda política. El tipo de cambio se mantuvo relativamente estable en el primer

semestre de 2011, con una devaluación marginal de 0,25 dólares de Guyana que lo ubicó en una paridad de 203,5 dólares de Guyana por dólar de los Estados Unidos. Se espera que el mercado cambiario permanezca estable en 2012, dado que la entrada de divisas se mantendría en un nivel adecuado.

En la primera mitad de 2011, la economía presentó un crecimiento del 5,9%. En la segunda mitad, el crecimiento fue menos sólido y la cifra general para el año se ubicará en torno al 4,8%. Para 2012 se proyecta un crecimiento del 4%, impulsado sobre todo por la tendencia al alza de los precios de los productos básicos y el incremento de la producción de oro, bauxita y alúmina, y de cultivos agrícolas como arroz y azúcar.

La tasa de inflación de 2011 se ubicará cerca de la meta establecida del 4,8%. En el primer semestre del año, alcanzó un 3%, pero debería reducirse en el segundo semestre a medida que disminuye la inflación del precio de los alimentos. El empleo del sector público registró un descenso marginal del 0,9%, lo que refleja una baja del 1,7% en las cuentas del gobierno central. En tanto, según estimaciones preliminares para 2011, se observa un aumento del empleo en el sector privado, en especial en las áreas de la construcción y el comercio mayorista y minorista. Es probable que el empleo repunte en 2012 con el inicio de varios proyectos de inversión del sector público.

En los primeros seis meses del año, el saldo de la cuenta corriente se redujo en 19,6 millones de dólares. El déficit de la cuenta corriente aumentará en 2011, a causa del alza de precios de ciertas importaciones como el petróleo y los productos básicos. Como resultado, habrá una disminución de 36,1 millones de dólares en las reservas, que se ubicarán en un 18% del PIB. Con la construcción del proyecto hidroeléctrico de Amaila Falls, es probable que el déficit de la cuenta corriente se amplíe considerablemente en 2012, debido a las mayores importaciones. Sin embargo, a largo plazo, este proyecto podría brindar un ahorro de energía significativo y estimular el crecimiento.

GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,3	4,4	4,8
Producto interno bruto por habitante	3,2	4,2	4,5
Precios al consumidor	3,6	4,4	6,1 ^b
Dinero (M1)	8,7	21,8	19,7 ^c
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,7	-2,9	-3,0
Tasa de interés pasiva nominal ^d	2,8	2,7	2,4 ^e
Tasa de interés activa nominal ^f	14,0	15,2	14,8 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	938	1 140	1 269 ^g
Importaciones de bienes y servicios	1 441	1 762	2 029 ^g
Balanza de cuenta corriente	-220	-239	-382
Balanzas de capital y financiera ^g	454	356	346
Balanza global	234	117	-36

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de la Oficina Nacional de Estadísticas.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta junio de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^d Tasa para pequeños ahorros.

^e Promedio de enero a octubre.

^f Tasa preferencial para préstamos.

^g Incluye errores y omisiones.

Haití ¹

Las consecuencias económicas y sociales del terremoto de 2010, así como un largo período de incertidumbres —surgidas del proceso de la elección presidencial, que tuvo lugar entre noviembre de 2010 y mayo de 2011, y de la conformación del nuevo equipo de gobierno— explican los resultados económicos de 2011, con un crecimiento de apenas un 4,5% en lugar del 8% pronosticado. Sin embargo, las finanzas públicas (con un déficit (base caja) del 0,1% del PIB), las reservas internacionales (1.200 millones de dólares) y la estabilidad cambiaria permitieron una evaluación preliminar favorable por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI), si bien hay algunas señales de preocupación originadas por el repunte inflacionario que se observa desde abril (que provocó una variación interanual en septiembre del 10,4%) y una evidente subejecución del gasto público corriente y la inversión. Las expectativas económicas para 2012 son más alentadoras, con pronósticos de una recuperación sustancial del sector real (un crecimiento del 8% del PIB) gracias a la normalización de la gestión pública y a la reactivación esperada del ritmo de desembolso y ejecución, tanto de los donantes internacionales como del sector público, en particular en las actividades de reconstrucción.

El escenario de una menor desaceleración económica en los Estados Unidos constituye también una señal positiva para la economía haitiana, al ser ese país el principal destino de sus exportaciones y una de sus principales fuentes de divisas, procedentes de las remesas (cerca de 1.550 millones de dólares en 2011). Asimismo, nuevos proyectos de inversión extranjera directa en los sectores de maquiladoras (como el Parque Industrial Caracol, en el noreste del país, por un monto cercano a los 50 millones de dólares) y de infraestructura turística hotelera (cerca de 90 millones de dólares) contribuyen a forjar cierto optimismo en el proceso de recuperación.

Sin embargo, tanto en las nuevas instancias gubernamentales como en la propia comunidad internacional se reconoce que, a casi dos años del terremoto, urgen resultados tangibles de mejoría en las condiciones de vida de los principales afectados por esta catástrofe, en particular, los más desprotegidos y

vulnerables. Por otra parte, el cuestionamiento reiterado de la eficacia de los mecanismos suscritos en el marco de los acuerdos de emergencia de 2010 —concretamente, la Comisión Interina para la Reconstrucción de Haití (CIRH), conformada por representantes gubernamentales y de los principales donantes— podría implicar una reorientación de dichos organismos. Para ello, el nuevo equipo de gobierno del Presidente Michel Martelly —constituido en forma plena recién en octubre pasado, después de un difícil proceso de negociación con el Congreso en torno a la nominación del primer ministro— tendrá que demostrar en los meses siguientes la capacidad de responder a los retos heredados de las consecuencias del terremoto. Ciertos programas de corte humanitario (relativos al agua, la ayuda alimentaria y los servicios médicos) reflejan ya un ciclo de menor intensidad o finalización, apelando a una redefinición de políticas sociales que puedan sustituirlos.

¹ El período de análisis se refiere al año fiscal 2011 (que abarca de octubre de 2010 a septiembre de 2011), sin embargo, para facilitar

la comparación con los datos regionales, las estadísticas informadas corresponden en algunos casos al año calendario.

La segunda revisión del Servicio de Crédito Ampliado por parte de las autoridades y el FMI fue postergada para diciembre de 2011 (debía celebrarse en julio), pero se anticipa que el programa tuvo este año un desempeño en general satisfactorio, dada la relativa estabilidad macroeconómica y financiera, si bien ciertos resultados fueron inferiores a las expectativas, sobre todo respecto de la ejecución presupuestaria (menos del 50% de los gastos programados en los criterios de seguimiento de este instrumento).

El déficit fiscal (base caja) se estima en un 0,1% del PIB, gracias a un repunte sustancial de los ingresos corrientes (un 15% en términos reales) y una variación de apenas un 5% de los gastos totales. Los rubros más relevantes de la recaudación tributaria —los aranceles, el IVA y la tributación directa, con participaciones relativas del 35%, el 27% y el 18%, respectivamente— tuvieron incrementos respectivos reales del 12%, el 14% y el 7%. Los gastos revelaron una marcada reducción de las inversiones (un 34% real), si bien la partida de subsidios, el sector energético en particular, observó un incremento del 16%. Estos resultados positivos en materia de recaudación, aun bajo las condiciones adversas que imperan en el país, sustentan los pronósticos gubernamentales de un incremento potencial efectivo de las recaudaciones fiscales como porcentaje del PIB al 14% en los próximos años (en comparación con los promedios de entre un 10% y un 11% registrados durante la última década), incluso sin aplicar mayores reformas fiscales.

La política monetaria estuvo orientada a lograr una mayor flexibilidad a fin de reactivar la economía; si bien el crédito interno neto en su conjunto disminuyó un 8,5% por efecto de los reembolsos del sector público, hubo un crecimiento del 13% real del componente privado después de su colapso (10%) en 2010. El Banco de la República de Haití (BRH) redujo desde enero de 2011 las tasas de interés sobre los bonos BRH a 91 días, del 5% al 3%, y mantuvo asimismo las prórrogas de no provisión de encaje legal a fin de liberar liquidez hacia el sector de la reconstrucción inmobiliaria. En términos reales (deflactados), los indicadores monetarios más representativos (base monetaria, M1 y M3), se contrajeron o permanecieron estancados (un -2%, un -1,7% y un -0,3%, respectivamente), en contraste con su evolución de 2010 (variaciones respectivas del 37%, el 23% y el 17%), cuando los desajustes transitorios del sistema bancario y la cautela de sus principales actores dieron lugar a una mayor liquidez y a una mayor dolarización (de casi el 50% de los depósitos). En el mercado cambiario, cierta abundancia relativa de divisas —provenientes de remesas y donaciones— y una demanda comparativamente contraída (las importaciones se incrementaron un 3,8% en términos nominales) mantuvieron estable la fluctuación

HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,9	-5,1	4,5
Producto interno bruto por habitante	1,2	-6,6	2,8
Precios al consumidor	2,1	6,2	10,4 ^b
Salario mínimo real	27,9	58,2	-7,8
Dinero (M1)	6,6	33,0	6,5 ^b
Relación de precios del intercambio	29,4	-3,3	-17,0
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB ^c	-1,3	-0,2	1,9
Tasa de interés pasiva nominal ^d	1,7	0,9	0,4 ^e
Tasa de interés activa nominal ^f	21,6	20,7	19,8 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	930	802	1 090
Importaciones de bienes y servicios	2 804	4 076	3 802
Balanza de cuenta corriente	-227	-155	-28
Balanzas de capital y financiera ^g	76	1 139	165
Balanza global	-150	984	137

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^c Años fiscales.

^d Promedio de tasas mínimas y máximas de depósitos a plazo.

^e Promedio de enero a noviembre.

^f Promedio de tasas mínimas y máximas de préstamos.

^g Incluye errores y omisiones.

del tipo de cambio en una banda de 40 a 41 gourdes por dólar, con una apreciación real del 4%.

A pesar del desempeño incierto del sector agrícola, la variación positiva de los índices más representativos de las actividades manufactureras (27%), del sector eléctrico (33%), del comercio (30%) y de la industria de la construcción (14%) fueron sustancialmente superiores a los de 2010, y permiten pronosticar un incremento del 4,5% del PIB en 2011. La industria de la construcción reflejó además, si bien en actividades temporales, el dinamismo de los programas intensivos en mano de obra (como el programa “Dinero por trabajo”) emprendidos por diversos organismos internacionales y nacionales.

Las fluctuaciones de los precios internacionales afectan de manera adversa la economía haitiana, sobre todo en dos grupos de productos: los hidrocarburos y los alimentos. El repunte de la inflación interna se tradujo en un incremento interanual (de septiembre a septiembre) del 13% en los precios de alimentos, en el que incidieron esos efectos externos, pero también la reducción de la oferta agrícola local de arroz debido a un período atípico de sequía y una menor disponibilidad de fertilizantes. Estas fluctuaciones implicaron una disminución del 7% del poder adquisitivo de los salarios reales.

Los resultados positivos de las exportaciones (un incremento del 33%) y la caída moderada de las importaciones (10%) compensaron la considerable reducción de las donaciones oficiales de 2011 gracias

a lo cual el déficit en cuenta corriente mejoró de 155 millones de dólares a 28 millones de dólares. Los términos de intercambio mostraron una ligera mejoría (3,6%) por efecto del comportamiento relativamente más favorable de los precios de exportación (18%) en relación con los de importación (14%). La cuenta de capital reflejó todavía en 2011 los efectos positivos de los programas de condonación de deuda externa y las entradas por concepto de inversión extranjera directa (180 millones de dólares). La condonación generalizada de la deuda externa durante los años fiscales 2010 y 2011 (813 millones y 557 millones de dólares, respectivamente)

redujo en forma drástica el saldo de la deuda, por lo que las variaciones observadas en 2011 entre el inicio y el fin del período (de 391 millones a 565 millones de dólares) corresponden casi exclusivamente a las operaciones relativas al acuerdo PETROCARIBE (con un saldo de 443 millones de dólares a septiembre de 2011) suscrito con Venezuela (República Bolivariana de). Las reservas internacionales netas al cierre del año fiscal (septiembre de 2011) ascendían a 1.200 millones de dólares, lo que representa un incremento de 242 millones con respecto al año anterior y una cobertura relativamente holgada de casi cinco meses de importaciones.

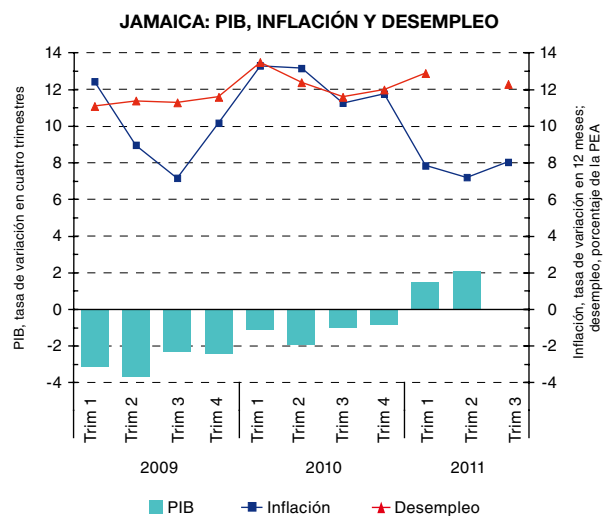
Jamaica

La economía de Jamaica crecerá un 1,3% en 2011 y para 2012 se proyecta un crecimiento del 1%. Tras la expiración en mayo de 2012 del acuerdo de derecho de giro por valor de 1.270 millones de dólares con el Fondo Monetario Internacional (FMI), es probable que el PIB disminuya ligeramente como consecuencia de la incertidumbre generada en torno a la política económica. En el marco de las elecciones generales previstas para finales de diciembre de 2011, el sector privado podría adoptar a principios de 2012 una actitud de espera para ver cómo evolucionan los acontecimientos. Además, solo se ha producido una ligera recuperación de la demanda en los principales mercados de exportación, las remesas y la IED, por lo que no se espera que en 2011 y 2012 el déficit de la cuenta corriente mejore significativamente.

Si bien para 2010/2011 se había previsto un déficit presupuestario equivalente al 6,5% del PIB, la cifra real fue del 6,1%; para el año fiscal 2011/2012 se prevé que el déficit se sitúe en el 4,6% del PIB. Al respecto del presupuesto, en 2011/2012 los gastos aumentaron un 3,7% y los ingresos un 4,7%. A septiembre de 2010 se habían cumplido la mayoría de las metas cuantitativas establecidas en virtud del acuerdo con el FMI, pero no está claro si el gobierno superó los tests adicionales en marzo de 2011. Durante el año fiscal 2010/2011, varios gastos no previstos —entre ellos, los aumentos salariales— podrían haber reducido la capacidad del gobierno para cumplir las metas del FMI. La deuda pública sigue siendo muy elevada (128% del PIB durante el año fiscal 2010/2011) y para 2011/2012 se espera que disminuya al 112,8%. Pese a ello, Jamaica seguirá teniendo problemas de deuda durante algún tiempo debido a su lento crecimiento económico y su limitada reducción del gasto.

El Banco de Jamaica buscó reducir las tasas de interés para incentivar la inversión del sector privado tras el acuerdo con el FMI y la exitosa aplicación del programa Jamaica Debt Exchange (JDX). El JDX sustituyó títulos del Estado de alto rendimiento por títulos de bajo rendimiento. En septiembre del año fiscal 2011/2012 el banco central siguió

reduciendo sus certificados de depósito a 30 días 50 puntos básicos hasta situarse en el 6,25%. Sin embargo, el margen de la tasa de interés se mantuvo constante. En 2011 el tipo de cambio se ha mantenido básicamente estable pero para 2012 se prevé una ligera depreciación.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En 2011 el crecimiento global del PIB será del 1,3%. Esto concuerda con las cifras de crecimiento trimestrales, que mostraron un crecimiento del 1,8% en la primera mitad del año y del 0,6% en el tercer trimestre. El sector de los bienes se expandirá un 3,9% y el de los servicios un 0,3%. Los resultados del sector de producción de bienes se basan en el robusto crecimiento del 19,2% en minas y canteras y del 7,8% en agricultura, silvicultura y pesca. Se prevé que el crecimiento positivo del sector de los servicios tenga una base amplia. En el sector de los hoteles y restaurantes, sumamente importante para la economía de Jamaica, no se prevé un crecimiento superior al 2,6%, ya que entre enero y mayo de 2011 las entradas de turistas de los Estados Unidos y Europa, los dos principales mercados del país, se redujeron un 1,5% y un 3,7%, respectivamente. Por otro lado, el número de arribos de pasajeros de cruceros a Jamaica aumentó un 13,9% entre enero y mayo de 2011 si se compara con el mismo período del año anterior, si bien este segmento representa únicamente una pequeña parte del mercado total del turismo. Para 2012 se proyecta un crecimiento del 1%, debido a la incertidumbre sobre el futuro del acuerdo con el FMI y los resultados de las elecciones de diciembre.

La tasa de inflación interanual a octubre de 2011 ascendió al 7,7%, mientras que la tasa de inflación acumulada a esa fecha solo fue del 5,1%; los precios que más aumentaron fueron los de la vivienda y gastos conexos (11,6%) y los del vestido y el calzado (7,1%). Se prevé que la tasa de inflación a final de 2011 ascienda al 8%, tasa similar a la proyectada para 2012. La debilidad de la demanda global y la reducción del gasto público han tenido un efecto negativo sobre el empleo en Jamaica. La tasa de desempleo total en enero y abril de 2011 se situó en torno al 12% y se mantendrá a ese nivel durante 2012. Uno de los factores que incidieron en el mantenimiento de esta elevada tasa de desempleo fue la débil demanda, tanto externa como interna. Siguiendo patrones históricos, en 2011 la tasa de desempleo femenino (16,4%) fue muy superior a la de desempleo masculino (9,8%).

En 2011 el saldo de la cuenta corriente mejoró marcadamente debido al resultado favorable de la

JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-3,0	-1,3	1,3
Producto interno bruto por habitante	-3,4	-1,6	0,9
Precios al consumidor	10,2	11,8	7,7 ^b
Dinero (M1)	7,2	5,8	16,0 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	12,9	-13,3	-2,4 ^d
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^e	11,4	12,4	12,6 ^f
Resultado global del gobierno central / PIB ^g	-5,8	-6,3	-5,1
Tasa de interés pasiva nominal ^h	5,8	3,5	2,3 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	22,6	20,3	18,3 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 038	4 004	3 950
Importaciones de bienes y servicios	6 356	6 454	6 300
Balanza de cuenta corriente	-1 128	-934	-550
Balanzas de capital y financiera ^k	1 084	586	405
Balanza global	-44	-348	-145

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^e Incluye el desempleo oculto.

^f Promedio de los datos de enero y julio.

^g Años fiscales.

^h Promedio de las tasas de interés sobre ahorros.

ⁱ Promedio de los datos de enero a octubre.

^j Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

^k Incluye errores y omisiones.

subcuenta de bienes, en la que se reflejó una caída del costo de las importaciones así como un incremento de las exportaciones. El impacto global fue un déficit de la cuenta corriente de 550 millones de dólares en 2011, frente al déficit de 934 millones registrado durante 2010. Dado que los principales mercados de exportación, como los Estados Unidos y Europa, seguirán enfrentando dificultades, no se espera que el saldo de la cuenta corriente mejore significativamente en 2012. Las reservas internacionales netas aumentaron un 2% a noviembre de 2011 respecto del mismo período del año anterior y se situaron en 1.960 millones de dólares. Este volumen de reservas es equivalente a seis meses de importaciones.

República Dominicana

En el marco de las metas acordadas con el Fondo Monetario Internacional, la política macroeconómica se ha caracterizado en 2011 por el retiro del estímulo fiscal otorgado durante la primera mitad de 2010, la focalización de subsidios generalizados e incrementos en la tasa de referencia de la política monetaria orientados a moderar el crecimiento del crédito al sector privado.

En consecuencia, la tasa de crecimiento del PIB, que en 2010 fue del 7,8%, se ha desacelerado durante el período de enero a septiembre de 2011 para situarse en el 4,2%; para el año en su conjunto se estima un alza del 4,5%. Desde finales de 2010 los precios internos repuntaron, lo que aumentó la tasa anualizada de inflación al 10% en julio de 2011. Sin embargo, las presiones inflacionarias comenzaron a ceder a partir del tercer trimestre, con lo cual se proyecta que la inflación interanual a final de año sea del 8% frente al 6,3% del año anterior.

Debido al incremento del precio internacional del petróleo, la reducción de las transferencias al sector eléctrico fue inferior a la esperada. Esta situación obligó al gobierno a reducir un 12% el presupuesto corriente —excluyendo servicios sociales—, lo que aunado a la contracción del 2,2% del gasto de capital permitió reducir los gastos totales un punto del PIB para finalizar 2011 en el 15,4%.

Por otra parte, con el fin de garantizar el logro de la meta acordada con el FMI de un déficit del gobierno central equivalente al 1,6% del PIB (frente al 2,5% de 2010), el gobierno introdujo nuevos gravámenes y aplicó diversas medidas encaminadas a incrementar la recaudación. Este resultado permitirá reducir la deuda del sector público no financiero por un monto equivalente al 0,7% del PIB para ubicarse en un 28,5%. Al igual que el año anterior, durante 2011 se ha observado una recomposición de la deuda en favor de la deuda externa.

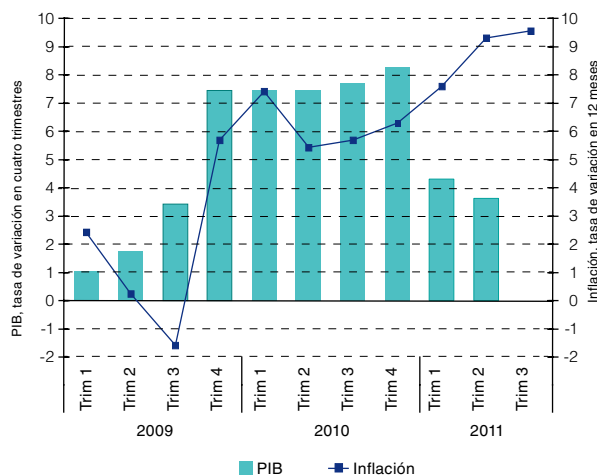
Con el fin de frenar el crecimiento del crédito bancario al sector privado, durante los primeros meses del año el banco central siguió incrementando su tasa de referencia al aumentar la tasa de interés de depósitos remunerada de corto plazo (*overnight*) del 4% en septiembre de 2010 al 6,75% en mayo de 2011, nivel en el que se ha mantenido constante desde entonces. Como resultado, se observó un incremento de las tasas ofrecidas por los intermediarios financieros al público, que provocó una desaceleración de la expansión del crédito al sector privado. En efecto, su

aumento nominal en 12 meses se redujo del 23% a finales de 2010 al 15,4% en octubre de 2011, lo que en términos reales supone una desaceleración del 15,8% al 6%.

No se anticipan cambios significativos en la tasa de referencia de política monetaria para el resto de 2011. Sin embargo, dado que la tasa *overnight* es negativa en términos reales, se esperan incrementos adicionales en 2012, año en el que el banco central completará la transición hacia un régimen de metas de inflación.

El sector financiero mantiene niveles adecuados de solvencia y liquidez. Durante 2011 se registraron importantes avances en el fortalecimiento de la gestión de riesgos, entre los que destaca el proyecto de ley de grupos financieros para establecer el marco regulatorio para la supervisión consolidada y la prevención del riesgo sistémico.

REPÚBLICA DOMINICANA: PIB E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Según datos oficiales, hasta el tercer trimestre de 2011 la actividad económica se expandió un 4,2%, lo que representa una importante desaceleración si se compara con el 7,6% observado durante el mismo período de 2010. Aunque la producción orientada al mercado interno se ha desacelerado en una magnitud similar, se observa un buen desempeño de los sectores orientados a la demanda externa. Entre ellos destacan la manufactura en zonas francas, la minería —que se ha visto beneficiada por la reanudación de la explotación de ferróniquel— y el turismo, donde la reducción de turistas europeos fue compensada por el aumento de las llegadas de turistas estadounidenses y sudamericanos.

Aunado a la desaceleración del consumo privado, que redujo su tasa de expansión del 7,2% al 4,4% durante los primeros seis meses de 2011 debido al relativo deterioro de las condiciones laborales y la desaceleración en el otorgamiento de crédito a hogares, la reducción del 2,1% en la formación bruta de capital fijo, frente a un crecimiento del 21,3% en 2010, incidió en un menor crecimiento de las importaciones, que pasaron del 12,6% al 4,2% entre enero y junio de 2011. Ante el incremento del 6,9% en las exportaciones durante el período (frente al 7,2% de 2010), lo anterior resultó en una reducción de las importaciones netas en términos reales.

Reflejando parcialmente el alza de los precios internacionales de los alimentos y el combustible, la variación anual del índice de precios al consumidor subió de un 5,4% en noviembre de 2010 a un 10,2% en agosto de 2011, momento en el que comenzó a descender gradualmente. Por su parte, la inflación subyacente interanual a octubre de 2011 fue del 5,4%. Se proyecta que la inflación interanual a finales de 2011 sea del 8%. Para 2012 se proyecta una inflación anual en torno al 5%, bajo el supuesto de una reducción de los precios internacionales de los productos básicos asociada a un menor dinamismo de la economía global.

Durante el primer semestre de 2011 se crearon cerca de 120.000 empleos, principalmente en el sector del comercio, producto en parte de un incremento de la tasa global de participación que se ubicó en el 56,2%. Sin embargo, este dinamismo no logró evitar un aumento de la tasa de desocupación abierta que, durante el primer semestre, se incrementó más de un punto porcentual para ubicarse en el 5,6%.

Los salarios mínimos nominales del sector privado registraron incrementos de entre el 9,9% y el 12,4% (1,3% y 3,6%, respectivamente, en términos reales). Sin embargo, los salarios mínimos nominales del sector público se mantuvieron invariables, por lo que los trabajadores de este sector sufrieron por segundo año consecutivo una baja de su salario en términos reales.

REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,5	7,8	4,5
Producto interno bruto por habitante	2,1	6,3	3,2
Precios al consumidor	5,7	6,3	8,6 ^b
Salario mínimo real	7,0	-0,4	1,2
Dinero (M1)	18,7	9,2	5,3 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	2,0	-2,0	1,1 ^d
Relación de precios del intercambio	8,1	-3,7	-5,3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^e	14,9	14,3	14,6 ^f
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,5	-2,5	-1,6
Tasa de interés pasiva nominal ^g	7,8	4,9	7,7 ^h
Tasa de interés activa nominal ⁱ	12,9	8,3	11,2 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	10 295	11 671	13 554
Importaciones de bienes y servicios	14 120	17 436	19 965
Balanza de cuenta corriente	-2 331	-4 435	-5 196
Balanzas de capital y financiera ^j	2 737	4 493	4 601
Balanza global	406	58	-595

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^e Incluye el desempleo oculto.

^f Dato correspondiente a abril.

^g Tasas de depósitos a 90 días.

^h Promedio de enero a noviembre.

ⁱ Tasa de interés activa preferencial.

^j Incluye errores y omisiones.

A pesar del deterioro y la incertidumbre en torno a las perspectivas de la economía internacional, en los tres primeros trimestres las exportaciones de bienes crecieron un 24,4%, impulsadas por el dinamismo de las zonas francas y las exportaciones no tradicionales. Sin embargo, ese dinamismo no logró compensar el incremento de la factura petrolera, por lo que aumentó el déficit de la balanza comercial de bienes. Considerando incrementos del 4,6% en la llegada de turistas y del 7% en las entradas de remesas, así como flujos de inversión extranjera directa cercanos a los 2.000 millones de dólares (3,6% del PIB), se estima que el déficit en cuenta corriente a final de año sea equivalente al 8% del PIB, lo que supone una ligera mejoría con respecto del 8,6% observado en 2010.

El deterioro de las condiciones externas se tradujo en un descenso de más de 700 millones de dólares en las reservas internacionales durante el primer semestre de 2011. Esta situación fue parcialmente revertida en julio, ante el compromiso del gobierno de mantener en el banco central los fondos procedentes de la colocación de bonos en el mercado externo. En contraste con 2010, cuando el tipo de cambio efectivo real promedio sufrió una depreciación del 1,6%, hasta octubre de 2011 se ha mantenido constante.

Suriname

El PIB se expandió un 4,5% en 2011, gracias al sólido desempeño de la construcción y la explotación de minas y canteras. En el período analizado, se tomaron una serie de medidas macroeconómicas, como la devaluación de la moneda para equipararla con el tipo de cambio paralelo y el aumento de los impuestos, que tuvo un fuerte efecto de transmisión en los precios de consumo y contribuyó a desacelerar la inflación hasta un porcentaje estimado del 15,5% al final del año. En 2012, se espera que la inflación se reduzca y el tipo de cambio se mantenga estable, en vista de los pronósticos de una inflación importada mínima. El buen desempeño de las exportaciones dio como resultado un superávit de la cuenta corriente, pero la balanza fiscal global sigue siendo deficitaria. Para 2012, se espera que el crecimiento sea nuevamente de un 4,5%, debido al alto nivel de los inlujos de inversión extranjera directa, sobre todo en el sector minero.

Se estima que a fines de 2011, el déficit fiscal se ubicará en torno al 2,2% del PIB. La brecha entre los ingresos y los gastos se redujo a causa de la combinación de un descenso del gasto del sector público y elevados ingresos, compuestos en su mayoría por transferencias provenientes del sector de los minerales, especialmente de la producción de petróleo y oro. El alto precio del oro incrementará los ingresos a un 25,6% del PIB en 2011, en tanto que se espera que los gastos asciendan a alrededor del 27,8% del PIB. La deuda pública se mantuvo estable, en un nivel algo superior al 21% del PIB. Suriname comenzó a pagar su elevada deuda con los Estados Unidos luego de intensas negociaciones que condujeron a la reestructuración del préstamo. El siguiente pago está programado para 2012. A raíz de esto, Fitch Ratings subió la calificación de la deuda soberana de Suriname de B a B+.

La política monetaria siguió siendo prudente y el encaje y las tasas de interés de los préstamos en moneda local permanecieron sin cambios en 2011, en un 25% y un 11,5%, respectivamente. En cambio, las tasas de interés de los depósitos aumentaron de un promedio del 6,1% en noviembre de 2010 a un 6,4% en noviembre de 2011. El encaje para los préstamos denominados en moneda extranjera aumentó del 33,3% al 40%. Con estas

medidas, el crédito interno neto se mantuvo en niveles razonables en 2011: el valor nominal del crédito descendió gradualmente del 29,8% del PIB en 2010 al 29,3% en 2011, lo que implica que el crecimiento del M2 resultante del crédito interno fue mínimo. Además de la devaluación efectuada en enero de 2011, las posteriores intervenciones en el mercado cambiario redujeron rápidamente la presión sobre el dólar surinamés y permitieron la disponibilidad de divisas para las importaciones en bancos comerciales. Estas intervenciones mantuvieron estable el tipo de cambio durante el resto del año, con una fluctuación de entre 3,25 y 3,35 dólares surinameses por dólar de los Estados Unidos, y se espera que no varíe en 2012.

El PIB creció un 4,5% en 2011, alentado por el marcado dinamismo de la construcción y los favorables precios de los productos básicos minerales, así como por la mayor capacidad en la refinación y la producción de alúmina. Los precios del oro se dispararon durante el año a niveles históricos, de más de 1.900 dólares por onza troy. En tanto, la producción total de la explotación de minas y canteras rondó el 11,9% del PIB, aunque el crecimiento real del sector se mantuvo relativamente bajo, en torno al 3,5%. La construcción se incrementó un 14,3% en 2011, impulsada sobre todo por una expansión masiva de la construcción de nuevas viviendas. El sector

de transporte, almacenamiento y comunicaciones creció un 7,6% y representó un 4,6% del PIB. Por último, la agricultura, compuesta principalmente por la producción de arroz y banano, mostró un sólido crecimiento del 9% en 2011, con una participación del 4,4% en el PIB.

La inflación subió en 2011, debido a las alzas de impuestos introducidas por el gobierno a fin de reducir el déficit fiscal. Una de ellas fue el aumento del impuesto a las compras de combustibles de aproximadamente 1 dólar surinamés a 1,5 dólares surinameses por litro; otro ejemplo es el incremento de los impuestos sobre el consumo aplicado en octubre. La devaluación de la moneda que se llevó a cabo en enero también tuvo un efecto inflacionario. En consecuencia, la tasa de inflación se ubicaría en un 15,5% al final de 2011, cifra considerablemente superior al 10,3% registrado el año anterior. Sin embargo, la inflación interanual presentó una clara tendencia descendente luego de alcanzar una tasa anualizada del 22,7% en abril de 2011, y en octubre la tasa en 12 meses fue del 15,8%. En tanto, se espera que el desempleo disminuya de un 9,2% en 2010 a un 8,5% en 2011, gracias a la creación de nuevos puestos de trabajo, especialmente en la construcción y la minería.

Asimismo, se prevé un superávit del comercio de mercancías de 632,8 millones de dólares en 2011, como consecuencia del alza de los precios de los productos básicos. Se proyecta que el superávit de la cuenta corriente se ubicará en un 15,6% del PIB, impulsado, en gran medida, por el aumento de precios de los productos básicos, y que el superávit del comercio de mercancías

SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,5	4,5	4,5
Producto interno bruto por habitante	2,5	3,5	3,7
Precios al consumidor	1,3	10,3	15,8 ^b
Dinero (M1)	24,0	...	...
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,4	-2,8	-2,2
Tasa de interés pasiva nominal ^c	6,4	6,2	6,3 ^d
Tasa de interés activa nominal ^e	11,7	11,6	11,7 ^d
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 691	2 325	2 424
Importaciones de bienes y servicios	1 581	1 657	1 859
Balanza de cuenta corriente	210	653	603
Balanzas de capital y financiera ^f	-16	-619	-397
Balanza global	193	34	206

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^c Tasa promedio de depósitos en moneda nacional.

^d Promedio de enero a octubre.

^e Tasa promedio de préstamos en moneda nacional.

^f Incluye errores y omisiones.

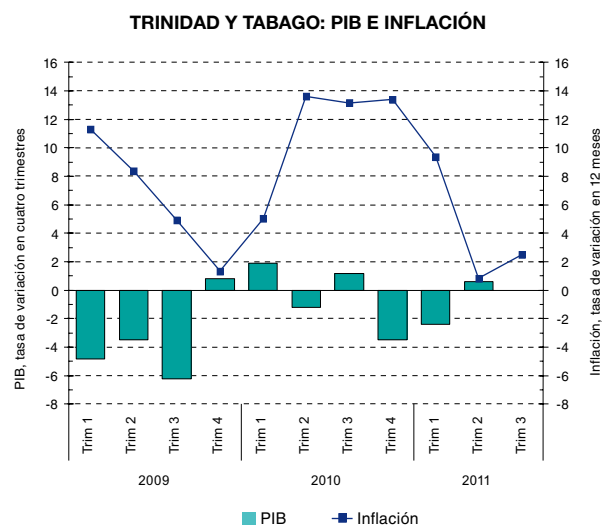
compensará el déficit de la cuenta de servicios. Durante el año, la inversión extranjera directa no fue significativa, por lo que se estima que la cuenta de capital y financiera presentará un déficit considerable. La balanza de pagos global es positiva y contribuyó al incremento de las reservas internacionales, que alcanzaron 881 millones de dólares, lo que representa un 22,8% del PIB o seis meses de cobertura de importaciones.

Trinidad y Tabago

El débil desempeño del sector de la energía, así como del resto de los sectores, y el efecto negativo del estado de emergencia declarado por el gobierno en agosto de 2011 produjeron un crecimiento negativo estimado del 1,4% para el año. La demanda de crédito del sector empresarial siguió siendo baja, en tanto que mejoró el otorgamiento de préstamos a consumidores por parte de los bancos comerciales. La tasa de inflación descendió rápidamente en la primera mitad de 2011, como reflejo de la disminución de precios de los alimentos, lo que permitió que el banco central continuara con su política monetaria acomodaticia en la forma de menores tasas de interés. En el presupuesto del gobierno para el año fiscal 2011/2012 se enfatizó la diversificación de la economía hacia sectores no vinculados a la energía y la necesidad de asegurar las necesidades humanas básicas. Se proyecta un déficit fiscal de 7.600 millones de dólares de Trinidad y Tabago, equivalente al 4,9% del PIB estimado para ese año fiscal.

Por tercer año consecutivo, el gobierno registró un déficit fiscal, que se estima ronda los 7.900 millones de dólares de Trinidad y Tabago, monto equivalente al 5,5% del PIB, para el año fiscal 2010/2011¹. Si bien el alza de los precios del petróleo contribuyó a obtener ingresos superiores a los esperados, el aumento de los gastos, incluidos los relacionados con obras públicas, sobrepasó las entradas. En octubre de 2011, el gobierno anunció el presupuesto para 2011/2012 con un déficit fiscal proyectado de 7.600 millones de dólares de Trinidad y Tabago, lo que equivale a un 4,9% del PIB. Entre las medidas de estímulo económico que se prevén en el presupuesto, se encuentran la diversificación de la economía hacia sectores no relacionados con la energía, especialmente la agricultura y el turismo. Se prevén ingresos de 47.000 millones de dólares de Trinidad y Tabago, que comprenden 18.100 millones provenientes del sector de la energía y 28.900 millones derivados de otros sectores. Entre los riesgos relativos a los ingresos, se encuentran una menor recepción de impuestos de los sectores no vinculados a la energía y un descenso de los precios del petróleo y el gas. El gasto total se proyecta en 54.600 millones de dólares de Trinidad y Tabago, lo que refleja el plan del gobierno

de aumentar el gasto en servicios sociales como la salud, la educación y la vivienda. El aumento del gasto público también refleja los pagos a los titulares de pólizas de seguro de Colonial Life Insurance Company (CLICO), como parte del rescate financiero de la empresa por parte del gobierno. Los consecutivos déficits presupuestarios



¹ En Trinidad y Tabago el año fiscal abarca del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

del país han incrementado la relación entre la deuda pública y el PIB, y se espera que esta alcance un 35,2% del PIB en el año fiscal 2011, porcentaje que podría aumentar en 2012 a raíz de la decisión del gobierno, anunciada en septiembre, de elevar el límite máximo de la deuda de 38.000 millones a 70.000 millones de dólares de Trinidad y Tabago.

El banco central siguió una política fiscal acomodaticia, manteniendo bajas las tasas de interés con la intención de estimular la lenta recuperación de la economía. De este modo, la tasa de recompra alcanzó un mínimo del 3,0% en 2011, luego de tres reducciones del 0,25% en enero, febrero y julio. A su vez, los bancos comerciales bajaron las tasas preferenciales para los préstamos del 8,4 % al 8,0%, en promedio, en el primer semestre de 2011. Si bien en 2010 los préstamos hipotecarios fueron el único segmento que creció, gracias a las bajas tasas de interés, desde mediados de 2011, los préstamos a consumidores también se incrementaron gradualmente. Por otra parte, la demanda de créditos para empresas no respondió al estímulo de la tasa de interés. En consecuencia, el exceso de reservas que los bancos comerciales mantienen con el banco central aumentó de 3.300 millones de dólares de Trinidad y Tabago a fines de 2010 a 4.600 millones en septiembre de 2011. A pesar de las bajas tasas de interés internas, el tipo de cambio se mantuvo estable debido a la política de venta de divisas del banco central.

Según estimaciones provisionales, el PIB real de Trinidad y Tabago se contraerá un 1,4% en 2011, en el que será el tercer año consecutivo de disminución (en 2010 se informó un crecimiento del PIB de 0,0%, pero, en realidad, fue levemente negativo, del -0,023%). Un descenso en la producción de crudo y gas natural, debido a problemas técnicos, como un retraso en la modernización de las instalaciones, compensó el alto precio de estos combustibles. En cuanto a los sectores no vinculados a la energía, si bien la manufactura tuvo una recuperación gradual (del 1% en 2011, gracias a la mayor demanda del mercado de la Comunidad del Caribe (CARICOM)), no se observaron mejoras importantes en la agricultura ni en los servicios, que se espera se contraigan un 4,0% y un 1,3%, respectivamente. Se pronosticaba que la actividad económica interna se recuperaría progresivamente en la segunda mitad del año a medida que se elevaba el gasto del gobierno, sobre todo en proyectos de infraestructura. Sin embargo, la declaración del estado de emergencia limitado, que incluyó un toque de queda diario entre agosto y noviembre, en respuesta al alarmante ascenso de los delitos violentos, tuvo efectos negativos en la economía. Tras el débil desempeño de 2011, se espera que en 2012 el PIB real vuelva a ubicarse en cifras positivas, en torno al 1%. La producción de petróleo seguirá estancada, a pesar de

TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-3,0	0,0	-1,4
Producto interno bruto por habitante	-3,4	-0,4	-1,7
Precios al consumidor	1,3	13,4	3,7 ^b
Dinero (M1)	39,0	9,2	13,8 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-9,0	-4,3	2,3 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	5,3	5,9	...
Resultado global del gobierno central / PIB ^g	-5,6	-2,2	-5,5
Tasa de interés pasiva nominal ^h	1,7	0,4	0,3 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	11,9	9,2	8,0 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	9 940	12 080	12 148 ^k
Importaciones de bienes y servicios	7 356	6 895	7 488 ^k
Balanza de cuenta corriente	1 614	4 192	4 911
Balanzas de capital y financiera ^l	-2 327	-3 774	-4 594
Balanza global	-713	418	316

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2011.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Años fiscales.

^h Tasa de interés sobre ahorros especiales, promedio.

ⁱ Promedio de enero a septiembre.

^j Tasa de interés activa preferencial.

^k En 2011, se refiere a bienes.

^l Incluye errores y omisiones.

los precios relativamente elevados; en tanto, la industria manufacturera y la actividad turística mejorarán, ante la recuperación de los mercados caribeños. El sector de la construcción también registrará una mejoría, como resultado del mayor gasto del gobierno en materia de infraestructura, que constituirá un importante impulsor del crecimiento en 2012.

En términos interanuales, la inflación disminuyó del 13,4% en diciembre de 2010 a un porcentaje estimado del 5,1% en diciembre de 2011, lo que refleja la caída de los precios de los alimentos en el primer semestre del año. Si bien el alza de los precios internacionales de los alimentos básicos ocurrida en la segunda mitad de 2011 tendrá algún efecto en los precios locales, la débil demanda interna mantendrá la inflación en torno al 7% en 2012. Con la relativa estabilidad de los precios al consumidor, el banco central tuvo espacio para llevar a cabo una política monetaria expansiva orientada a estimular la recuperación económica y, mientras las presiones inflacionarias se mantengan en un nivel bajo, continuará haciéndolo, al menos durante la primera mitad de 2012, dada la lenta recuperación de la economía y la restringida respuesta del crédito a las empresas. En 2011, se produjeron algunas pérdidas de puestos de trabajo en

los sectores de la energía y la manufactura, por lo que la tasa de desempleo ascendió del 4,3% en 2008 a una cifra estimada del 6,2% en 2011.

Se prevé que el superávit de la cuenta corriente crezca de 4.200 millones de dólares de los Estados Unidos en 2010 a 4.900 millones, equivalente al 21,8% del PIB estimado, en 2011. A pesar de la menor producción de petróleo, el alza de los precios mantuvo las exportaciones del país en un alto nivel. Las exportaciones de mercancías también contribuyeron al superávit de la cuenta corriente, gracias al aumento de la demanda por parte del mercado de la CARICOM. La cuenta de capital y financiera se mantuvo sin cambios desde 2010. Los ingresos de inversión

extranjera directa en el año fueron inferiores a los niveles anteriores a la crisis, pero permanecieron relativamente estables, algo por encima de los 500 millones de dólares, apoyados por la inversión en el sector de la energía. No obstante, la cuenta financiera tuvo un saldo negativo de 3.800 millones de dólares en 2010 y de 4.600 millones de dólares en 2011, debido a las cuantiosas salidas de otros capitales privados. Las reservas internacionales, apuntaladas por los ingresos de divisas generados por el sector de la energía, subieron de 9.100 millones de dólares a fines de 2010 a 9.300 millones a fines del tercer trimestre de 2011, lo que representa 12 meses de cobertura de importaciones.

Países miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO)

Se estima que en 2011 la actividad económica de Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO) empezó a recuperarse de los efectos de la crisis económica mundial. Las proyecciones sitúan el crecimiento del PIB de 2011 en un 1,5%, con lo que se invertiría la tendencia negativa de los dos últimos años. Entre los principales factores de este cambio se encuentran el repunte de la actividad del sector turístico, al que se suman el mayor dinamismo de los servicios complementarios de agua y electricidad y del sector de los servicios sociales. El alza de los precios de alimentos y combustibles contribuyó a que la tasa de inflación interanual se situase en el 3,5% a fines de junio de 2011. Las medidas adoptadas en algunos países para aumentar los ingresos tributarios permitieron reducir el déficit fiscal global hasta un 2,6% del PIB durante la primera mitad de 2011, lo que contrasta con un déficit del 3,2% del PIB registrado en el mismo período de 2010. Se espera que con el incremento de los ingresos por turismo y la mejora de las exportaciones se contraiga el déficit de cuenta corriente hasta llegar a un 17,7% al final de 2011, en contraste con el 20% de déficit registrado en 2010. Las proyecciones apuntan a un crecimiento del 2% del PIB en 2012, en virtud del impulso de la actividad turística sobre el resto de la economía.

En 2011, la política fiscal se centró en la contención del gasto a la vez que se intentaban aumentar los ingresos. Dado que una gran parte de los ingresos fiscales de las economías de la UMCO dependen del comportamiento de Europa y de los Estados Unidos, la incertidumbre de las perspectivas económicas de esos países podría repercutir negativamente en los ingresos gubernamentales en la última parte del año. Los datos fiscales consolidados correspondientes a la primera mitad de 2011 reflejaban un aumento de casi un 6% del ingreso corriente (que llegó a alcanzar un 23,4% del PIB), lo que contrasta con el descenso del 5% registrado en el mismo período de 2010. Esta evolución refleja un incremento de los ingresos fiscales asociado a la expansión de la actividad económica y a que Saint Kitts y Nevis introdujo un impuesto sobre el valor agregado a fines de 2010. Los gastos corrientes, que se habían reducido un 1,7% en 2010, se incrementaron un 3% hasta llegar al 22,6% del PIB, mientras que los gastos de capital solo se incrementaron un 0,7%. Como

consecuencia de ello, el balance primario cambió de signo, registrando un mínimo superávit del 0,14% del PIB, mientras que el déficit fiscal global se redujo desde el 3,2% del PIB registrado en 2010 hasta un 2,6% del PIB.

Dos países, Antigua y Barbuda y Saint Kitts y Nevis, operaron en el marco de acuerdos de derecho de giro del Fondo Monetario Internacional (FMI) orientados a fortalecer sus posiciones fiscales y situar su deuda pública en niveles sostenibles. Esos acuerdos, junto con otros programas propios, contribuyeron a reducir la relación entre la deuda pública y el PIB total de la UMCO desde un 83,5% del PIB a fines de diciembre de 2010 hasta un 80,8% del PIB a fines de junio de 2011. Se espera que en 2012 la deuda como porcentaje del PIB se amplíe ligeramente, a causa de los préstamos concedidos a Santa Lucía para las actividades de reconstrucción relacionadas con el huracán Tomas y la rehabilitación del aeropuerto internacional Hewanorra, así como de los préstamos recibidos del FMI por Antigua y Barbuda y por Saint Kitts y Nevis.

La política monetaria no se modificó en 2011, ya que el Banco Central del Caribe Oriental mantuvo la tasa mínima de depósito de ahorros en el 3% y la tasa de descuento en el 6,5%. A pesar del aumento de liquidez en el sistema bancario por donaciones e ingresos oficiales, la tasa preferencial de préstamos no se movió del 11,25%. El crédito interno al sector privado mostró un ritmo lento, aumentando solo un 0,4% entre enero y agosto de 2011, mientras que en el mismo período de 2010 había crecido un 1,5%. Esta tímida evolución reflejaba la debilidad de la coyuntura económica y las mayores exigencias en las condiciones de los bancos comerciales para conceder préstamos. Por otra parte, el crédito al sector público se caracterizó por un crecimiento más sólido (un 3,2%) entre enero y agosto de 2011 que en el mismo período de 2010, en que se había registrado un descenso de casi el 22%. El tipo de cambio se mantuvo fijo en 2,7 dólares del Caribe Oriental por dólar de los Estados Unidos.

Según las estimaciones preliminares, se espera que en 2011 la UCMO crezca un 1,5%, con lo que se invertiría la tendencia negativa observada en 2009 y 2010 (con tasas de un -5,7% y un -1,9%, respectivamente). Se ha registrado un crecimiento positivo en todos los países, excepto en Antigua y Barbuda. El principal impulsor de esta expansión fue el aumento de la actividad del sector turístico (un 4,7%) y de otros servicios, como los de agua y electricidad (2,1%), la administración pública y los servicios sociales (5,2%). La construcción, que representa aproximadamente un 10% del PIB, volvió a presentar una evolución negativa (de un -2,4%), debido a la ausencia de inversiones de capital del sector privado y gubernamentales. El sector del turismo, que es clave para el crecimiento económico y representa alrededor de un 9% del PIB, mejoró gracias a un incremento del 1,1% del número de turistas que pernoctaron, según reflejaban los datos hasta el tercer trimestre de 2011. No obstante, esa mejora fue inferior a la alcanzada en los tres primeros meses de 2010, en que se había registrado un incremento de las pernoctaciones de un 3,9%. Por otra parte, continuó bajando el número de las llegadas de cruceros, con una disminución del 5,4%.

La industria manufacturera, que representa en torno al 4% del PIB, mostró signos positivos y creció un 0,4%, gracias al aumento de la producción de bebidas, harinas y jabón. La producción agrícola, cuya aportación al PIB se sitúa alrededor del 3,8%, continuó su caída en 2011, aunque a un ritmo inferior que en 2010. Los países de la región aún sienten los efectos del huracán Tomas, ya que en algunos casos hubo que esperar hasta nueve meses para las nuevas cosechas. Por lo tanto, deberían constatarse mejoras en la producción agrícola a partir de la segunda mitad de 2011. En 2012, se espera que la actividad económica se expanda un 2% gracias al aumento de la actividad del sector turístico, de la construcción y la industria manufacturera.

UNIÓN MONETARIA DEL CARIBE ORIENTAL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS ^a

	2009	2010	2011 ^b
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-5.7	-1.9	1.5 ^c
Precios al consumidor	-0.6	4.5	3.5 ^d
Dinero (M1)	-7.5	1.9	-3.9 ^e
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB	-4.7	-2.4	-2.6
Tasa de interés pasiva nominal ^f	4.5	4.5	4.3 ^c
Tasa de interés activa nominal ^f	10.8	11.3	11.3 ^g
	1.7	0.4	0.3 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 981	1 896	1 946
Importaciones de bienes y servicios	2 882	2 825	2 843
Balanza de cuenta corriente	-973	-970	-923
Balanzas de capital y financiera ^h	1 073	1 064	949
Balanza global	100	93	26

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

^b Estimaciones preliminares.

^c Primer semestre.

^d Variación en 12 meses hasta junio de 2011.

^e Variación en 12 meses hasta agosto de 2011.

^f Promedio ponderado.

^g Dato correspondiente a junio.

^h Incluye errores y omisiones.

La inflación se situó en un 3,5% durante la primera mitad de 2011, debido a las alzas de precios de alimentos, combustibles, electricidad, transportes y comunicaciones. Este encarecimiento refleja la tendencia de los precios de esos productos básicos en el mercado mundial.

Según las estimaciones preliminares, el déficit de la cuenta corriente disminuiría ligeramente en 2011, hasta alcanzar un 17,9% del PIB, sobre todo por el avance de las exportaciones. Se espera que el déficit comercial se reduzca marginalmente debido a que se incrementaron un 3% de las exportaciones de cacao, nuez moscada y macis, mientras que las importaciones se mantenían relativamente constantes. Las previsiones apuntan a que la cuenta de servicios mejoraría gracias a un crecimiento de un 2,6% de los ingresos por viajes vinculado a la elevada demanda turística. El superávit de las cuentas de capital y financiera se contrajo un 10,8% en 2011, a consecuencia de una caída de las donaciones, de la reducción de los créditos de largo plazo del sector público y de un retroceso de la inversión extranjera directa (IED). Las reservas internacionales crecieron un 6,2% hasta situarse en 982 millones de dólares de los Estados Unidos, es decir, el equivalente a 3,8 meses de importaciones. Se espera que el déficit de la cuenta corriente empeore ligeramente hasta alcanzar una cifra apenas superior al 18% del PIB en 2012, lo que reflejaría un incremento de las importaciones atenuado solo en parte por un avance de los ingresos por viajes. Según las previsiones, la inversión extranjera directa crecería más en respuesta a la revigorización de la actividad del sector turístico.

Anexo estadístico



Cuadro A-1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
	Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto ^b	0,5	1,8	5,8	4,6	5,6	5,6	4,0	-2,0	5,9	4,3
Producto interno bruto por habitante ^b	-0,9	0,5	4,5	3,3	4,3	4,4	2,8	-3,1	4,8	3,2
Precios al consumidor ^c	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0	6,5	8,2	4,7	6,5	6,9
	Porcentajes									
Desempleo urbano abierto ^d	11,2	11,1	10,3	9,0	8,6	7,9	7,3	8,1	7,3	6,8
Deuda externa bruta total / PIB ^e	39,8	39,9	34,4	25,1	21,1	19,7	17,5	20,3	20,0	19,2
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios ^e	178	170	138	101	84	83	74	101	96	86
Balanza de pagos	Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	-16 884	9 160	22 202	35 806	49 951	13 465	-31 973	-21 522	-57 950	-72 163
Balanza de bienes	17 555	38 705	53 817	73 593	90 573	62 015	40 460	50 483	46 650	60 216
Exportaciones FOB	359 414	392 414	483 749	583 328	697 793	784 695	906 253	702 080	890 675	1 096 758
Importaciones FOB	341 859	353 708	429 932	509 735	607 220	722 680	865 794	651 597	844 025	1 036 542
Balanza de servicios	-11 074	-9 099	-9 103	-8 819	-10 105	-15 778	-30 747	-31 513	-46 677	-60 420
Balanza de renta	-54 111	-59 472	-68 846	-82 016	-94 958	-99 290	-108 903	-100 954	-119 155	-135 560
Balanza de transferencias corrientes	30 747	39 027	46 334	53 047	64 441	66 616	67 219	60 463	61 233	63 042
Balanzas de capital y financiera ^f	-10 190	814	-6 488	25 193	14 450	112 808	70 835	68 488	143 442	176 328
Inversión extranjera directa neta	51 321	39 851	50 722	57 051	31 808	94 265	99 819	70 414	75 052	130 120
Otros movimientos de capital	-61 511	-39 037	-57 210	-31 858	-17 358	18 543	-28 984	-1 926	68 390	46 207
Balanza global	-27 074	9 974	15 714	60 859	64 615	125 883	38 862	46 966	85 493	104 165
Variación en activos de reserva ^g	4 711	-28 534	-24 530	-39 448	-51 910	-127 828	-42 490	-51 403	-86 730	-104 165
Otro financiamiento	22 363	18 563	8 815	-21 411	-12 705	1 945	3 628	4 436	1 237	0
Transferencia neta de recursos	-41 939	-40 095	-66 519	-78 233	-93 213	15 463	-34 441	-28 030	25 525	40 768
Reservas internacionales brutas	164 950	197 812	225 874	262 367	319 198	459 305	512 398	567 227	655 106	761 519
Sector fiscal^h	Porcentajes del PIB									
Resultado global	-2,8	-2,9	-1,8	-1,0	0,1	0,3	-0,4	-2,9	-1,9	-1,5
Resultado primario	-0,5	-0,2	0,6	1,4	2,3	2,3	1,3	-1,1	-0,3	0,3
Ingreso total	16,8	16,9	17,3	18,3	19,3	19,8	19,8	18,7	19,3	19,7
Ingresos tributarios	12,9	13,0	13,4	14,1	14,6	15,1	15,0	14,5	14,8	15,4
Gasto total	19,6	19,8	19,0	19,3	19,2	19,4	20,2	21,6	21,2	21,2
Gastos de capital	3,7	3,8	3,7	3,7	3,7	4,1	4,5	4,6	4,7	4,6
Deuda pública del gobierno central	58,1	57,3	50,9	42,9	35,9	30,0	28,6	30,0	29,5	28,1 ⁱ
Deuda pública del sector público no financiero	64,9	62,7	55,8	48,3	40,7	33,6	32,0	33,6	32,6	30,8 ⁱ

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2005.

^c Variación de diciembre a diciembre.

^d Promedio ponderado con ajustes por falta de información, diferencias y cambios metodológicos.

^e Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

^f Incluye errores y omisiones.

^g El signo menos (-) indica un aumento de los activos de reserva.

^h Gobierno central, a excepción de Bolivia (Estado Plurinacional de) y México, cuyas coberturas corresponden al gobierno general y al sector público, respectivamente. Promedios simples de 19 países.

ⁱ Datos a 30 de junio de 2011.

Cuadro A-2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO^a
(Tasas anuales de variación)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
América Latina y el Caribe^c	0,5	1,8	5,8	4,6	5,6	5,6	4,0	-2,0	5,9	4,3
Antigua y Barbuda	2,9	6,6	4,9	6,1	13,5	9,6	0,0	-11,9	-7,9	-2,1
Argentina	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,7	6,8	0,9	9,2	9,0
Bahamas	2,7	-1,3	0,9	3,4	2,5	1,4	-1,3	-5,4	0,9	2,0
Barbados	0,7	2,0	1,4	4,0	5,7	1,7	0,1	-3,7	0,2	1,0
Belice	5,1	9,3	4,6	3,0	4,7	1,2	3,8	-0,0	2,9	2,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,5	2,7	4,2	4,4	4,8	4,6	6,1	3,4	4,1	5,1
Brasil	2,7	1,1	5,7	3,2	4,0	6,1	5,2	-0,3	7,5	2,9
Chile	2,2	3,9	6,0	5,6	4,6	4,6	3,7	-1,7	5,2	6,3
Colombia ^d	2,5	3,9	5,3	4,7	6,7	6,9	3,5	1,5	4,3	5,5
Costa Rica	2,9	6,4	4,3	5,9	8,8	7,9	2,7	-1,3	4,2	3,8
Cuba	1,4	3,8	5,8	11,2	12,1	7,3	4,1	1,4	2,1	2,5
Dominica	-1,9	7,7	3,3	-0,5	4,4	6,0	7,7	-0,7	0,9	0,9
Ecuador	3,4	3,3	8,8	5,7	4,8	2,0	7,2	0,4	3,6	8,0
El Salvador	2,3	2,3	1,9	3,6	3,9	3,8	1,3	-3,1	1,4	1,4
Granada	3,7	9,6	-1,0	13,5	-3,9	5,9	1,0	-6,6	-0,0	2,1
Guatemala	3,9	2,5	3,2	3,3	5,4	6,3	3,3	0,5	2,8	3,3
Guyana	1,1	-0,6	1,6	-2,0	5,1	7,0	2,0	3,3	4,4	4,8
Haití	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,3	3,3	0,8	2,9	-5,1	4,5
Honduras	3,8	4,5	6,2	6,1	6,6	6,2	4,2	-2,1	2,8	3,2
Jamaica	1,0	3,5	1,4	1,0	2,7	1,4	-0,6	-3,0	-1,3	1,3
México	0,8	1,4	4,1	3,3	5,1	3,4	1,2	-6,3	5,6	4,0
Nicaragua	0,8	2,5	5,3	4,3	4,2	3,6	2,8	-1,5	4,5	4,5
Panamá	2,2	4,2	7,5	7,2	8,5	12,1	10,1	3,9	7,6	10,5
Paraguay	-0,0	3,8	4,1	2,9	4,3	6,8	5,8	-3,8	15,0	4,0
Perú	5,0	4,0	5,0	6,8	7,7	8,9	9,8	0,9	8,8	7,0
República Dominicana	5,8	-0,3	1,3	9,3	10,7	8,5	5,3	3,5	7,8	4,5
Saint Kitts y Nevis	1,9	-1,4	4,4	9,9	4,7	2,8	4,7	-6,9	-2,4	4,5
San Vicente y las Granadinas	6,3	7,6	4,2	2,5	7,7	3,4	1,4	-2,2	-2,8	2,6
Santa Lucía	-0,3	4,9	7,5	-2,6	7,8	1,2	5,4	-1,1	3,2	2,5
Suriname	2,7	6,8	0,5	4,5	4,7	4,6	4,1	3,5	4,5	4,5
Trinidad y Tabago	7,9	14,4	8,0	5,4	14,4	4,6	2,3	-3,0	-0,0	-1,4
Uruguay	-11,0	2,2	11,8	6,6	4,3	7,3	8,6	2,6	8,5	5,5
Venezuela (República Bolivariana de)	-8,9	-7,8	18,3	10,3	9,9	8,8	5,3	-3,2	-1,5	4,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a A precios de mercado.

^b Cifras preliminares.

^c Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2005.

^d Datos elaborados sobre la base de las nuevas cifras trimestrales de cuentas nacionales publicadas por el país, año base 2005.

Cuadro A-3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE^a
(Tasas anuales de variación)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
América Latina y el Caribe^c	-0,9	0,5	4,5	3,3	4,3	4,4	2,8	-3,1	4,8	3,2
Antigua y Barbuda	0,4	5,3	3,6	4,9	12,2	8,4	-1,1	-12,9	-8,9	-3,2
Argentina	-11,8	7,8	8,0	8,1	7,4	7,6	5,7	-0,2	8,1	8,0
Bahamas	1,4	-2,5	-0,7	2,1	0,9	-0,1	-2,8	-6,5	-0,5	0,8
Barbados	0,3	2,0	1,0	3,6	5,7	1,3	0,1	-4,1	0,2	0,6
Belice	2,7	6,9	2,3	0,8	2,5	-0,9	1,7	-2,0	0,6	0,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,4	0,7	2,2	2,5	2,9	2,7	4,3	1,6	2,4	3,4
Brasil	1,2	-0,2	4,4	1,9	2,8	5,0	4,2	-1,2	6,6	2,0
Chile	1,0	2,8	4,9	4,5	3,5	3,5	2,6	-2,6	4,2	5,3
Colombia ^d	0,9	2,3	3,7	3,1	5,1	5,3	2,0	0,0	2,9	4,1
Costa Rica	0,8	4,3	2,4	4,1	7,1	6,4	1,4	-2,6	2,8	2,4
Cuba	1,2	3,6	5,6	11,1	12,0	7,2	4,1	1,4	2,1	2,5
Dominica	-1,9	7,7	3,3	-0,5	4,4	7,5	7,7	-0,7	0,9	0,9
Ecuador	2,2	2,1	7,6	4,6	3,6	1,0	6,1	-0,7	2,5	6,8
El Salvador	1,9	2,0	1,5	3,2	3,5	3,4	0,8	-3,6	0,9	0,8
Granada	3,7	9,6	-1,0	12,4	-3,9	5,9	0,1	-6,6	-0,0	1,2
Guatemala	1,3	0,0	0,6	0,7	2,8	3,7	0,8	-1,9	0,3	0,8
Guyana	0,7	-1,0	1,2	-2,2	4,8	6,7	1,7	3,2	4,2	4,5
Haití	-1,8	-1,2	-5,0	0,2	0,6	1,7	-0,8	1,2	-6,6	2,8
Honduras	1,7	2,5	4,1	3,9	4,4	4,1	2,2	-4,1	0,8	1,2
Jamaica	0,1	2,7	0,7	0,4	2,2	0,9	-1,0	-3,4	-1,6	0,9
México	-0,5	0,2	2,9	2,1	3,9	2,2	0,2	-7,2	4,5	3,0
Nicaragua	-0,6	1,2	4,0	2,9	2,8	2,3	1,4	-2,7	3,2	3,2
Panamá	0,4	2,3	5,6	5,3	6,7	10,2	8,3	2,2	5,9	8,8
Paraguay	-2,0	1,8	2,1	0,9	2,4	4,8	3,9	-5,5	13,1	2,3
Perú	3,6	2,6	3,6	5,5	6,4	7,6	8,5	-0,3	7,5	5,8
República Dominicana	4,2	-1,8	-0,2	7,7	9,1	6,9	3,8	2,1	6,3	3,2
Saint Kitts y Nevis	1,9	-3,5	2,2	9,9	2,6	2,8	2,6	-8,7	-2,4	2,5
San Vicente y las Granadinas	6,3	7,6	3,2	2,5	7,7	3,4	1,4	-2,2	-2,8	2,6
Santa Lucía	-0,9	3,6	6,2	-3,2	6,5	-0,0	4,2	-1,7	2,0	1,3
Suriname	1,2	5,3	-0,7	3,2	3,5	3,6	3,1	2,5	3,5	3,7
Trinidad y Tabago	7,5	14,1	7,5	5,1	14,0	4,2	1,9	-3,4	-0,4	-1,7
Uruguay	-11,0	2,2	11,9	6,6	4,1	7,0	8,3	2,2	8,1	5,2
Venezuela (República Bolivariana de)	-10,5	-9,4	16,2	8,4	8,0	6,9	3,5	-4,8	-3,0	2,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a A precios de mercado.

^b Cifras preliminares.

^c Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2005.

^d Datos elaborados sobre la base de las nuevas cifras trimestrales de cuentas nacionales publicadas por el país, año base 2005.

Cuadro A-4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO^a
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
América Latina y el Caribe	17,2	16,8	17,6	18,6	19,8	21,0	22,1	20,5	21,9	22,9
Argentina	12,2	15,5	19,1	21,5	23,4	24,4	25,0	22,2	24,7	26,4
Bahamas	20,6	21,2	19,9	24,2	29,0	27,8	23,4	22,5	20,0	...
Belice	24,8	19,5	17,6	18,5	18,0	18,7	24,6	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	15,4	13,4	12,7	13,0	13,5	14,6	16,3	16,2	16,8	17,7
Brasil	16,3	15,4	15,9	15,9	16,8	18,1	19,5	18,3	20,6	21,2
Chile	17,1	17,4	18,0	21,2	20,7	22,0	25,4	21,7	24,5	26,3
Colombia	16,1	17,2	18,2	19,7	21,8	23,3	24,7	24,2	25,1	27,5
Costa Rica	19,8	19,9	19,0	18,7	19,1	20,9	22,6	20,6	20,0	20,6
Cuba	9,1	8,2	8,3	9,0	11,5	11,0	11,4	9,5	8,2	...
Ecuador	22,6	21,9	21,1	22,1	21,9	22,0	23,8	22,7	24,2	25,7
El Salvador	16,6	16,6	15,5	15,3	16,5	17,1	16,0	13,3	13,4	13,8
Guatemala	20,0	18,9	18,1	18,3	20,1	19,8	18,1	15,5	15,1	14,9
Haití	26,7	27,4	27,5	27,4	27,4	27,3	27,9	28,0	27,5	27,9
Honduras	22,7	23,1	26,8	24,9	26,5	31,0	31,7	21,1	22,0	22,9
México	19,0	18,8	19,5	20,3	21,2	21,9	22,8	21,5	21,7	22,3
Nicaragua	27,1	26,6	27,0	28,5	27,8	28,5	29,1	23,3	23,9	25,1
Panamá	14,1	16,7	16,9	16,8	18,1	22,7	25,9	23,4	24,2	25,4
Paraguay	17,6	18,2	18,4	19,3	19,0	20,3	23,6	22,8	24,1	25,5
Perú	16,7	17,0	17,5	18,3	20,2	22,9	27,5	25,0	29,0	29,8
República Dominicana	20,4	16,3	15,8	16,4	17,9	18,6	19,3	15,9	17,3	16,3
Trinidad y Tabago	17,7	24,9	20,7	30,2	15,8	14,7	15,6	...	...	...
Uruguay	14,9	12,9	15,0	16,5	18,6	19,3	21,3	19,4	20,5	20,2
Venezuela (República Bolivariana de)	18,7	12,8	16,2	20,3	23,9	27,6	25,3	24,0	24,2	22,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2005.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-5a
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA
(En porcentajes del producto interno bruto)^a

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
1. Ahorro interno	19,8	20,5	22,6	22,6	23,9	23,6	23,9	21,0	21,8	22,8
2. Renta neta de factores	-2,9	-3,0	-3,1	-3,0	-3,0	-2,6	-2,5	-2,5	-2,4	-2,5
3. Transferencias netas	1,6	2,0	2,0	1,9	2,0	1,7	1,5	1,5	1,2	1,1
4. Ahorro nacional bruto	18,6	19,4	21,5	21,5	22,9	22,7	22,9	20,0	20,6	21,4
5. Ahorro externo	0,8	-0,6	-1,0	-1,3	-1,5	-0,4	0,8	0,5	1,2	1,4
6. Inversión interna bruta	19,4	18,9	20,5	20,2	21,4	22,4	23,6	20,3	21,8	22,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresada en dólares corrientes.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-5b
AMÉRICA LATINA: INVERSIÓN INTERNA BRUTA, INGRESO Y AHORRO NACIONALES
(Tasas anuales de variación)^a

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
Inversión interna bruta	-7,2	-6,4	11,4	7,4	11,2	11,5	10,1	-11,7	15,3	8,1
Ingreso nacional bruto disponible	0,7	2,3	6,8	5,7	7,2	6,4	4,8	-3,6	7,8	5,8
Ahorro nacional	0,6	5,6	13,8	7,4	12,5	7,6	-0,5	-15,1	15,6	9,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2005.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS
 (En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Exportaciones de servicios			Importaciones de bienes FOB			Importaciones de servicios		
	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe	702 080	890 675	1 096 758	105 492	117 167	128 704	651 597	844 025	1 036 542	137 005	163 844	189 124
Antigua y Barbuda	217	45	53	511	479	499	626	454	440	248	226	224
Argentina	55 672	68 134	85 407	11 038	13 112	13 954	37 146	53 868	71 142	12 229	14 074	15 502
Bahamas	711	702	758	2 351	2 494	2 553	2 535	2 590	2 797	1 196	1 181	1 323
Barbados	379	422	448	1 432	1 464	1 405	1 295	1 562	1 703	635	588	578
Belice	384	478	566	344	351	338	621	619	727	162	160	139
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4 918	6 290	8 271	515	550	545	4 144	5 384	7 621	1 015	775	829
Brasil	152 995	201 915	256 073	27 728	31 821	38 597	127 705	181 694	228 415	46 974	62 628	76 533
Chile	54 004	71 028	81 607	8 634	10 797	12 308	39 888	55 174	69 481	10 078	11 816	13 494
Colombia	34 025	40 777	56 886	4 202	4 446	4 985	31 479	38 628	53 057	7 023	7 981	9 262
Costa Rica	8 838	9 482	10 148	3 661	4 330	4 945	10 877	12 947	15 350	1 473	1 778	1 740
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	37	36	34	120	147	148	198	198	204	66	67	69
Ecuador	14 412	18 137	21 798	1 337	1 473	1 595	14 268	19 641	23 815	2 618	3 010	3 207
El Salvador	3 930	4 577	5 406	863	976	895	7 038	8 189	9 584	953	1 070	1 058
Granada	35	30	33	139	137	150	263	284	285	98	94	96
Guatemala	7 295	8 566	10 678	1 925	2 216	2 260	10 643	12 858	15 899	2 084	2 370	2 491
Guyana	768	892	1 029	170	248	240	1 169	1 418	1 620	272	345	409
Haití	551	565	751	379	237	340	2 032	2 809	2 516	772	1 267	1 286
Honduras	4 825	5 742	7 523	953	1 022	1 124	7 299	8 550	10 560	1 103	1 331	1 531
Jamaica	1 388	1 370	1 350	2 651	2 634	2 600	4 476	4 629	4 800	1 881	1 824	1 500
México	229 975	298 860	349 344	14 496	14 937	14 139	234 901	301 820	352 537	23 076	25 257	29 002
Nicaragua	2 390	3 157	3 699	496	472	542	3 929	4 792	5 885	644	694	763
Panamá	11 133	11 330	16 133	5 519	6 093	6 521	13 256	15 946	22 893	2 191	2 760	3 172
Paraguay	5 867	8 520	10 539	1 429	1 469	1 912	6 910	9 916	12 212	538	755	880
Perú	26 962	35 565	45 376	3 645	3 956	4 672	21 011	28 815	37 392	4 789	5 993	6 627
República Dominicana	5 483	6 598	8 253	4 812	5 073	5 301	12 296	15 299	17 764	1 824	2 137	2 201
Saint Kitts y Nevis	54	79	88	132	130	142	251	236	238	96	99	102
San Vicente y las Granadinas	53	45	42	139	139	145	294	298	307	94	91	94
Santa Lucía	191	239	240	353	390	374	458	575	581	190	203	203
Suriname	1 404	2 084	2 172	287	241	252	1 296	1 398	1 539	285	259	320
Trinidad y Tabago	9 175	11 204	12 148	765	876	...	6 973	6 504	7 488	383	391	...
Uruguay	6 408	8 059	9 849	2 241	2 600	3 272	6 677	8 320	10 541	1 291	1 571	1 969
Venezuela (República Bolivariana de)	57 603	65 745	90 059	2 227	1 857	1 953	39 646	38 613	47 148	10 724	11 048	12 520

Cuadro A-6 (continuación)

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe	18 970	-27	354	-100 954	-119 155	-135 560	60 463	61 233	63 042	-21 522	-57 950	-72 163
Antigua y Barbuda	-145	-156	-112	-51	-32	-32	27	22	22	-169	-166	-122
Argentina	17 335	13 304	12 716	-8 956	-9 942	-10 948	2 706	-346	-666	11 085	3 016	1 103
Bahamas	-670	-575	-809	-152	-234	-218	14	-3	-19	-809	-811	-1 047
Barbados	-120	-264	-427	-140	-121	-102	42	20	23	-218	-366	-506
Belice	-54	51	39	-108	-155	-136	79	92	80	-83	-12	-17
Bolivia (Estado Plurinacional de)	274	681	365	-674	-860	-709	1 213	1 081	1 221	813	903	878
Brasil	6 044	-10 586	-10 279	-33 684	-39 567	-43 678	3 338	2 788	2 868	-24 302	-47 365	-51 088
Chile	12 673	14 836	10 940	-11 666	-15 424	-15 860	1 563	4 390	2 426	2 570	3 802	-2 494
Colombia	-275	-1 384	-448	-9 348	-11 945	-15 200	4 613	4 475	4 721	-5 011	-8 855	-10 927
Costa Rica	149	-913	-1 998	-1 084	-748	-882	359	370	359	-576	-1 291	-2 521
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	-108	-82	-92	-14	-9	-8	19	20	20	-102	-71	-80
Ecuador	-1 138	-3 040	-3 628	-1 384	-1 054	-1 266	2 432	2 310	2 540	-90	-1 785	-2 354
El Salvador	-3 198	-3 706	-4 341	-548	-381	-623	3 442	3 599	3 794	-304	-488	-1 170
Granada	-187	-211	-198	-66	-51	-48	40	32	31	-213	-230	-215
Guatemala	-3 507	-4 446	-5 452	-1 111	-1 200	-1 520	4 626	4 820	5 058	8	-826	-1 914
Guyana	-502	-623	-760	-17	13	...	300	371	378	-220	-239	-382
Haití	-1 875	-3 273	-2 711	13	21	40	1 635	3 097	2 643	-227	-155	-28
Honduras	-2 625	-3 117	-3 445	-530	-598	-667	2 639	2 760	3 053	-516	-955	-1 060
Jamaica	-2 318	-2 449	-2 350	-668	-495	-500	1 858	2 010	2 300	-1 128	-934	-550
México	-13 506	-13 280	-18 057	-14 385	-13 948	-17 190	21 531	21 504	23 249	-6 359	-5 724	-11 998
Nicaragua	-1 688	-1 858	-2 408	-259	-278	-309	1 118	1 173	1 287	-828	-963	-1 429
Panamá	1 206	-1 283	-3 412	-1 460	-1 861	-1 768	210	191	433	-44	-2 953	-4 746
Paraguay	-152	-682	-640	-302	-537	-455	519	542	635	64	-677	-460
Perú	4 807	4 713	6 029	-7 484	-10 053	-12 469	2 887	3 026	3 194	211	-2 315	-3 246
República Dominicana	-3 826	-5 765	-6 411	-1 721	-1 788	-2 081	3 216	3 118	3 295	-2 331	-4 435	-5 196
Saint Kitts y Nevis	-161	-126	-111	-35	-34	-31	45	46	46	-151	-115	-96
San Vicente y las Granadinas	-196	-206	-214	-13	-17	-16	11	10	10	-197	-213	-220
Santa Lucía	-104	-149	-170	-48	-41	-40	12	15	20	-140	-175	-190
Suriname	110	669	564	5	-102	-70	94	87	109	210	653	603
Trinidad y Tabago	2 584	5 185	5 217	-997	-1 058	-590	27	65	283	1 614	4 192	4 911
Uruguay	681	767	611	-934	-1 352	-1 469	138	118	129	-115	-466	-729
Venezuela (República Bolivariana de)	9 460	17 941	32 344	-3 134	-5 302	-6 716	-291	-568	-501	6 035	12 071	25 127

Cuadro A-6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^b			Balanza global			Variación de activos de reserva ^c			Otro financiamiento		
	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe	68 488	143 442	176 328	46 966	85 493	104 165	-51 403	-86 730	-104 165	4 436	1 237	0
Antigua y Barbuda	159	179	115	-10	12	-7	30	-31	7	-20	19	0
Argentina	-11 462	1 142	-7 248	-377	4 157	-6 145	-1 346	-4 157	6 145	1 723	0	0
Bahamas	1 062	856	1 147	253	45	100	-253	-45	-100	0	0	0
Barbados	243	400	473	25	34	-32	-25	-34	32	0	0	0
Belice	130	16	9	47	4	-8	-47	-4	8	0	0	0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-488	20	1 295	325	923	2 173	-325	-923	-2 173	0	0	0
Brasil	70 953	96 465	115 441	46 651	49 101	64 353	-46 651	-49 101	-64 353	0	0	0
Chile	-922	-779	13 303	1 648	3 023	10 809	-1 648	-3 023	-10 809	0	0	0
Colombia	6 358	11 991	15 210	1 347	3 136	4 283	-1 347	-3 136	-4 283	0	0	0
Costa Rica	836	1 852	2 627	260	561	106	-260	-561	-106	0	0	0
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	123	73	76	21	1	-4	-8	-1	4	-12	0	0
Ecuador	-2 557	573	4 281	-2 647	-1 212	1 927	681	1 170	-1 927	1 966	42	0
El Salvador	727	193	1 017	422	-295	-152	-423	295	152	0	0	0
Granada	239	221	205	26	-10	-9	-8	10	9	-18	0	0
Guatemala	465	1 503	2 534	473	677	620	-473	-677	-620	0	0	0
Guyana	454	356	346	234	117	-36	-271	-155	36	37	38	0
Haití	76	1 139	165	-150	984	137	-240	-845	-137	390	-139	0
Honduras	91	1 523	795	-424	569	-265	354	-592	265	71	24	0
Jamaica	1 084	586	405	-44	-348	-145	44	-431	145	0	779	0
México	10 888	26 339	32 499	4 528	20 615	20 501	-4 528	-20 615	-20 501	0	0	0
Nicaragua	1 009	1 135	1 390	181	172	-39	-259	-222	39	78	50	0
Panamá	659	2 605	4 717	616	-348	-30	-616	348	30	0	0	0
Paraguay	851	996	1 238	915	319	778	-915	-319	-778	-0	-0	0
Perú	1 696	13 271	7 861	1 907	10 956	4 615	-1 943	-10 975	-4 615	36	19	0
República Dominicana	2 737	4 493	4 601	406	58	-595	-638	-453	595	232	395	0
Saint Kitts y Nevis	177	147	142	26	33	45	-13	-33	-45	-13	0	0
San Vicente y las Granadinas	202	238	192	5	25	-28	8	-36	28	-12	10	0
Santa Lucía	173	206	219	33	32	29	-10	-32	-29	-23	0	0
Suriname	-16	-619	-397	193	34	206	-193	-34	-206	0	0	0
Trinidad y Tabago	-2 327	-3 774	-4 594	-713	418	316	713	-418	-316	0	0	0
Uruguay	1 703	106	0	1 588	-361	-729	-1 588	361	729	-0	0	0
Venezuela (República Bolivariana de)	-16 834	-20 010	-23 736	-10 799	-7 939	1 391	10 799	7 939	-1 391	0	0	0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

^b Incluye errores y omisiones.

^c El signo menos (-) indica un aumento de los activos de reserva.

Cuadro A-7
AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2005=100)

	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a
América Latina	121,3	154,1	190,3	99,9	111,4	116,1	121,5	138,3	163,8
Argentina	137,8	168,7	211,5	109,5	127,2	134,5	125,9	132,6	157,2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	176,2	225,4	296,3	117,1	123,8	134,2	150,4	182,0	220,8
Brasil	129,3	170,7	216,4	95,1	104,1	103,9	136,0	164,0	208,2
Chile	130,9	172,1	197,8	104,2	105,6	105,6	125,6	162,9	187,4
Colombia	156,6	187,7	261,8	129,0	127,8	143,8	121,3	146,8	182,1
Costa Rica	124,5	133,6	142,9	128,6	140,7	146,2	96,8	94,9	97,7
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	137,7	173,3	208,2	112,0	117,5	115,8	122,9	147,5	179,9
El Salvador	113,4	132,1	156,0	105,0	118,8	128,7	108,0	111,2	121,2
Guatemala	133,6	156,9	195,6	113,0	122,3	134,9	118,3	128,3	145,0
Haití	119,9	123,0	163,3	100,2	103,6	134,6	119,6	118,8	121,3
Honduras	95,6	113,7	149,0	87,1	91,8	98,6	109,7	123,9	151,2
México	107,1	139,2	162,8	97,1	117,9	123,0	110,4	118,1	132,3
Nicaragua	144,5	190,8	223,6	127,7	154,7	160,4	113,2	123,3	139,4
Panamá	151,0	153,6	218,8	138,3	136,6	181,8	109,2	112,4	120,3
Paraguay	175,0	254,2	314,4	150,2	207,8	229,5	116,5	122,3	137,0
Perú	155,2	204,8	261,3	107,8	109,4	114,4	144,0	187,2	228,4
República Dominicana	89,2	107,4	134,3	80,2	91,9	106,5	111,2	116,8	126,1
Uruguay	169,8	213,5	261,0	132,4	148,6	156,6	128,3	143,7	166,6
Venezuela (República Bolivariana de)	103,4	118,0	161,6	80,7	73,1	75,3	128,1	161,4	214,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.
^a Cifras preliminares.

Cuadro A-8
AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2005=100)

	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a
América Latina	130,3	169,9	209,3	114,4	141,7	155,4	113,9	119,9	134,7
Argentina	136,1	197,3	260,6	128,4	176,2	209,6	106,0	112,0	124,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	189,8	246,7	349,2	157,3	191,0	248,0	120,7	129,2	140,8
Brasil	173,5	246,8	310,3	138,6	189,9	204,0	125,2	130,0	152,1
Chile	130,8	180,9	227,9	124,2	162,1	185,6	105,3	111,6	122,8
Colombia	156,3	191,9	263,5	137,9	158,2	185,7	113,4	121,3	141,9
Costa Rica	117,5	139,8	165,8	115,9	135,3	149,9	101,3	103,4	110,6
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	147,0	202,3	245,3	128,2	161,9	173,7	114,7	125,0	141,2
El Salvador	108,2	125,9	147,4	98,3	106,9	113,7	110,1	117,8	129,6
Guatemala	110,3	133,2	164,8	94,9	105,2	113,1	116,2	126,7	145,7
Haití	155,3	214,7	192,3	112,9	152,0	110,7	137,5	141,2	173,7
Honduras	111,5	130,6	161,4	95,6	101,8	109,9	116,7	128,4	146,8
México	105,6	135,7	158,6	94,7	117,0	124,8	111,5	116,0	127,0
Nicaragua	132,9	162,1	199,1	119,0	134,4	145,4	111,7	120,7	136,9
Panamá	148,4	178,5	256,3	130,9	149,9	196,8	113,4	119,1	130,3
Paraguay	181,2	260,0	320,2	167,6	229,0	257,8	108,1	113,5	124,2
Perú	173,9	238,5	309,5	130,6	162,6	180,4	133,2	146,6	171,6
República Dominicana	124,6	155,0	180,0	118,4	135,1	137,6	105,2	114,7	130,8
Uruguay	177,9	221,7	280,8	148,1	170,1	187,3	120,1	130,4	149,9
Venezuela (República Bolivariana de)	165,1	160,8	196,4	151,6	139,3	153,2	108,9	115,5	128,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.
^a Cifras preliminares.

Cuadro A-9
AMÉRICA LATINA: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2005=100)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
América Latina	88,9	91,0	95,3	100,0	106,7	109,6	113,0	106,7	115,3	121,7
Argentina	92,4	100,3	102,2	100,0	106,0	110,0	124,6	118,9	118,4	126,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	86,0	88,1	93,0	100,0	125,0	127,0	128,7	124,6	140,9	156,9
Brasil	99,2	97,8	98,7	100,0	105,3	107,5	111,3	108,7	126,1	136,9
Chile	69,5	73,5	89,3	100,0	131,1	135,6	117,9	119,3	146,0	152,6
Colombia	83,3	85,8	92,2	100,0	103,8	112,1	124,4	107,0	121,0	128,3
Costa Rica	109,7	108,1	104,0	100,0	97,1	96,1	92,5	95,6	91,8	88,4
Cuba	80,9	93,2	102,7	100,0	126,3	132,9	...	...	...	...
Ecuador	84,8	87,7	89,3	100,0	107,3	110,3	121,1	107,2	118,0	127,4
El Salvador	105,0	101,0	100,0	100,0	98,7	97,7	95,0	98,1	94,4	93,5
Guatemala	104,9	101,9	100,9	100,0	98,1	96,3	93,8	101,8	101,3	99,5
Haití	108,4	106,8	103,8	100,0	96,2	93,5	67,2	87,0	84,1	69,8
Honduras	105,5	100,9	100,0	100,0	95,4	93,6	87,9	94,0	96,6	103,0
México	94,5	95,4	98,1	100,0	100,5	101,4	102,2	99,0	101,8	104,1
Nicaragua	106,9	103,3	101,4	100,0	97,6	96,6	92,4	101,3	102,2	101,8
Panamá	108,7	103,9	101,9	100,0	97,1	96,2	91,8	96,3	94,4	92,4
Paraguay	99,2	104,2	107,1	100,0	98,1	102,7	110,2	107,8	107,8	110,3
Perú	82,4	85,6	93,2	100,0	127,3	132,0	114,4	108,1	127,7	133,1
República Dominicana	106,0	102,2	101,0	100,0	99,0	102,3	97,7	105,7	101,8	96,5
Uruguay	113,1	114,0	110,1	100,0	97,6	97,8	103,7	106,8	110,2	111,2
Venezuela (República Bolivariana de)	56,7	63,9	76,5	100,0	119,4	130,9	161,6	117,6	139,8	167,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.
^a Cifras preliminares.

Cuadro A-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^a
 (En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
América Latina y el Caribe	-41 939	-40 095	-66 519	-78 233	-93 213	15 463	-34 441	-28 030	25 525	40 768
Antigua y Barbuda	34	67	56	136	261	333	291	88	166	83
Argentina	-20 773	-12 535	-7 175	-3 722	-10 388	-198	-14 317	-18 695	-8 800	-18 196
Bahamas	299	431	349	358	1 077	1 037	903	909	622	928
Barbados	42	131	58	263	89	293	204	102	278	372
Belice	92	64	7	25	-51	-84	38	22	-139	-126
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-156	-235	-565	-535	-428	-143	-155	-1 162	-840	586
Brasil	-10 252	-14 234	-29 955	-35 633	-10 553	56 642	-9 401	37 269	56 899	71 764
Chile	-2 068	-4 076	-10 102	-10 220	-23 558	-29 297	-4 050	-12 588	-16 203	-2 557
Colombia	-1 440	-2 609	-849	-1 846	-2 925	2 713	-788	-2 991	45	10
Costa Rica	580	443	432	1 166	2 058	1 929	2 022	-247	1 104	1 744
Cuba	-300	-450	150	-633	-618	-960	...	...	...	...
Dominica	32	29	20	62	48	66	103	97	63	68
Ecuador	-100	-953	-1 084	-1 580	-3 691	-2 138	-1 971	-1 975	-439	3 015
El Salvador	-42	595	132	-59	375	1 039	1 477	179	-187	394
Granada	109	87	47	138	203	232	220	155	169	158
Guatemala	993	1 251	1 359	995	1 096	1 159	1 075	-646	303	1 014
Guyana	20	-6	-10	143	242	215	350	474	407	346
Haití	26	5	94	-20	201	286	465	479	1 022	205
Honduras	86	94	743	177	149	612	1 530	-368	949	127
Jamaica	208	-246	605	623	798	937	2 120	416	871	-95
México	8 179	4 128	1 039	727	-10 998	1 109	7 372	-3 497	12 391	15 309
Nicaragua	607	520	616	590	804	1 178	1 362	828	907	1 081
Panamá	-39	-539	-414	418	-648	709	1 732	-801	744	2 949
Paraguay	-134	168	-98	72	168	388	486	549	459	783
Perú	505	-680	-1 263	-4 752	-7 225	572	56	-5 752	3 236	-4 608
República Dominicana	-881	-2 787	-2 324	-321	-221	666	2 462	1 248	3 099	2 520
Saint Kitts y Nevis	95	71	43	23	70	88	157	130	113	111
San Vicente y las Granadinas	18	55	99	70	106	168	204	177	231	176
Santa Lucía	75	115	47	40	268	295	264	102	165	179
Suriname	70	118	112	83	-179	-152	-271	-11	-721	-467
Trinidad y Tabago	-441	-1 418	-1 513	-2 878	-7 088	-4 787	-7 016	-3 323	-4 832	-5 184
Uruguay	-2 601	979	-137	84	-52	710	3 045	769	-1 246	-1 469
Venezuela (República Bolivariana de)	-14 785	-8 679	-17 037	-22 225	-22 603	-20 155	-24 408	-19 968	-25 312	-30 452

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.
^a La transferencia neta de recursos se calcula como el total del ingreso neto de capitales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El total del ingreso neto de capitales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones, más préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA ^a
 (En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
América Latina y el Caribe	51 321	39 851	50 722	57 051	31 808	94 265	99 819	70 414	75 052	130 120
Antigua y Barbuda	66	166	80	221	359	338	174	81	97	59
Argentina	2 776	878	3 449	3 954	3 099	4 969	8 335	3 299	6 084	3 929
Bahamas	153	190	274	563	706	746	860	664	862	900
Barbados	17	58	-16	119	200	256	223	218	...	...
Belice	25	-11	111	126	108	139	167	108	96	89
Bolivia (Estado Plurinacional de)	674	195	83	-291	284	362	508	426	651	747
Brasil	14 108	9 894	8 339	12 550	-9 380	27 518	24 601	36 033	36 919	81 497
Chile	2 207	2 701	5 610	4 801	4 556	9 961	7 109	4 813	6 351	5 982
Colombia	1 277	783	2 873	5 590	5 558	8 136	8 342	4 049	386	2 632
Costa Rica	625	548	733	904	1 371	1 634	2 072	1 339	1 441	1 758
Dominica	20	31	26	19	26	40	57	41	24	25
Ecuador	783	872	837	493	271	194	1 006	319	157	440
El Salvador	496	123	366	398	268	1 455	824	366	78	430
Granada	54	89	65	70	90	157	142	103	60	40
Guatemala	183	218	255	470	552	720	737	574	663	742
Guyana	44	26	30	77	102	110	178	164	270	300
Haití	6	14	6	26	161	75	30	38	150	...
Honduras	269	391	553	599	669	926	1 007	523	799	855
Jamaica	407	604	542	581	797	751	1 361	480	169	228
México	23 031	17 285	20 386	17 802	14 195	22 258	25 408	8 810	6 222	9 832
Nicaragua	204	201	250	241	287	382	626	434	508	574
Panamá	99	818	1 019	918	2 547	1 899	2 196	1 773	2 363	2 568
Paraguay	12	22	32	47	167	199	272	225	389	566
Perú	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467	5 425	6 188	5 178	7 113	7 296
República Dominicana	917	613	909	1 123	1 085	1 667	2 870	2 165	1 626	2 023
Saint Kitts y Nevis	80	76	56	93	110	134	178	131	120	142
San Vicente y las Granadinas	34	55	66	40	109	130	159	97	103	135
Santa Lucía	52	106	77	78	234	272	161	146	110	76
Suriname	-74	-76	-37	28	-163	-247	-234	-93	-248	-200
Trinidad y Tabago	684	583	973	599	513	830	2 101	709	549	533
Uruguay	180	401	315	811	1 495	1 240	2 117	1 576	2 402	2 323
Venezuela (República Bolivariana de)	-244	722	864	1 422	-2 032	1 587	45	-4 374	-1 462	3 600

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.

^b Estimaciones preliminares. Incluye un ajuste por falta de datos.

Cuadro A-12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS^a
(En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
América Latina y el Caribe	20 208	37 906	36 383	45 838	45 714	41 715	18 913	64 750	90 183	88 674
Emisiones nacionales	20 208	37 906	36 383	45 054	44 647	41 176	18 466	61 950	88 657	86 009
Argentina	-	100	200	540	1 896	3 256	65	500	3 146	2 193
Bahamas	-	-	-	-	-	-	100	300	-	-
Barbados	-	-	-	325	215	-	-	450	390	-
Belice	125	100	-	-	-	-	-	-	-	-
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	-	108	-	-	-	-	-	-	-
Brasil	6 857	19 364	11 603	15 334	19 079	10 608	6 400	25 745	39 305	38 403
Chile	1 694	3 200	2 350	1 000	1 062	250	-	2 773	6 750	6 049
Colombia	695	1 545	1 545	2 435	3 177	3 065	1 000	5 450	1 912	5 811
Costa Rica	250	490	310	-	-	-	-	-	-	250
Cuba	-	-	-	-	400	200	-	-	-	-
Ecuador	-	-	-	650	-	-	-	-	-	-
El Salvador	1 252	349	286	375	925	-	-	800	450	654
Granada	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guatemala	-	300	380	-	-	-	30	-	-	150
Honduras	-	-	-	-	-	-	-	-	20	-
Jamaica	300	-	814	1 050	930	1 900	350	750	1 075	694
México	6 505	7 979	13 312	11 703	9 200	10 296	5 835	15 359	26 882	18 835
Panamá	1 030	275	770	1 530	2 076	670	686	1 323	-	897
Paraguay	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100
Perú	1 000	1 250	1 305	2 675	733	1 827	-	2 150	4 693	2 155
República Dominicana	-	600	-	160	675	605	-	-	1 034	750
Trinidad y Tabago	-	-	-	100	500	-	-	850	-	175
Uruguay	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venezuela (República Bolivariana de)	-	2 354	3 050	6 115	100	7 500	4 000	5 000	3 000	7 200
Emisiones supranacionales	-	-	-	784	1 067	539	447	2 800	1 526	2 665
Banco Centroamericano de Integración Económica	-	-	-	200	567	-	-	500	151	-
Banco de Desarrollo del Caribe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	175
Corporación Andina de Fomento	-	-	-	584	250	539	447	1 000	1 375	1 240
Fondo Latinoamericano de Reservas	-	-	-	-	250	-	-	-	-	-
NII Holdings	-	-	-	-	-	-	-	1 300	-	1 250

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), Merrill-Lynch, JP Morgan y Latin Finance.

^a Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

^b Cifras a 5 de diciembre de 2011.

Cuadro A-13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL ^a
 (En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
América Latina y el Caribe	739 606	768 552	764 408	674 956	667 828	739 471	753 481	817 418	965 902	1 032 844
Antigua y Barbuda ^c	434	497	532	317	321	481	436	416	431	444
Argentina	156 748	164 645	171 205	113 799	108 864	124 560	124 923	116 415	128 618	132 502
Bahamas ^c	310	364	345	338	334	337	443	767	898	...
Barbados	2 321	2 475	2 435	2 695	2 991	3 130	3 487	4 009	4 485	...
Belice ^c	652	822	913	970	985	973	958	1 016	1 009	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6 970	7 734	7 562	7 666	6 278	5 403	5 930	5 801	5 875	5 936
Brasil	210 711	214 929	201 373	169 451	172 589	193 219	198 340	198 192	256 804	291 648
Chile	40 504	43 067	43 515	46 211	49 497	55 733	64 318	74 041	86 738	96 476
Colombia	37 382	38 065	39 497	38 507	40 103	44 553	46 369	53 719	64 837	68 893
Costa Rica	5 310	5 575	5 765	6 763	7 186	8 444	9 105	8 174	9 125	9 239
Cuba ^{c,d}	10 900	11 300	5 806	5 898	7 794	8 908	...	...	...	...
Dominica ^c	205	223	209	221	225	241	234	222	242	248
Ecuador	16 236	16 756	17 211	17 237	17 099	17 445	16 900	13 498	13 879	13 913
El Salvador ^e	3 987	7 917	8 211	8 877	9 692	9 349	9 994	9 882	9 698	10 521
Granada	262	279	331	401	481	469	481	512	538	514
Guatemala ^c	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958	4 226	4 382	4 928	5 562	5 531
Guyana ^c	1 352	1 199	1 189	1 215	1 043	718	834	933	1 043	1 111
Haití ^c	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484	1 628	1 917	1 272	353	548
Honduras	5 025	5 343	6 023	5 135	3 935	3 190	3 464	3 345	3 773	3 906
Jamaica ^c	4 348	4 192	5 120	5 376	5 796	6 123	6 344	6 594	8 390	8 875
México	134 980	132 524	130 925	128 248	119 084	127 669	128 851	166 711	196 702	206 035
Nicaragua ^c	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527	3 385	3 512	3 661	3 876	3 989
Panamá ^c	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788	8 276	8 477	10 150	10 439	10 618
Paraguay	2 900	2 951	2 901	2 700	2 739	2 868	3 256	3 154	3 718	3 588
Perú	27 872	29 587	31 244	28 657	28 897	32 894	34 838	35 731	40 574	42 266
República Dominicana ^c	4 536	5 987	6 380	5 847	6 295	6 556	7 219	8 215	9 947	10 304
Saint Kitts y Nevis ^c	261	316	304	299	310	313	328	306	302	290
San Vicente y las Granadinas	168	195	219	231	220	219	235	261	305	303
Santa Lucía ^c	246	324	344	350	365	399	364	373	393	384
Suriname ^c	372	383	384	390	391	298	319	269	334	...
Trinidad y Tabago ^c	1 549	1 553	1 364	1 329	1 261	1 392	1 445	1 422	1 561	...
Uruguay	10 548	11 013	11 593	11 418	10 560	12 218	12 021	13 935	14 623	15 654
Venezuela (República Bolivariana de)	35 460	40 456	43 679	46 427	44 735	53 855	53 757	69 494	80 831	89 107

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Primer semestre.

^c Se refiere a la deuda pública externa.

^d A partir de 2004 se refiere únicamente a la deuda externa activa; se excluye la deuda inmovilizada, de la cual el 60,2% es deuda externa oficial con el Club de París.

^e El dato de 2002 corresponde a la deuda pública externa.

Cuadro A-14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS
 (En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe	164 950	197 812	225 874	262 367	319 198	459 305	512 398	567 227	655 106	761 519
Antigua y Barbuda ^b	88	114	120	127	143	144	138	108	...	...
Argentina	10 420	13 820	19 299	27 262	31 167	45 711	46 198	47 967	52 145	47 523
Bahamas	373	484	668	579	500	454	563	816	861	979 ^c
Barbados	683	752	595	618	597	775	680	829	803	782
Belice	...	...	...	...	95	99	156	210	216	236 ^c
Bolivia (Estado Plurinacional de)	897	1 096	1 272	1 798	3 193	5 319	7 722	8 580	9 730	11 903
Brasil	37 823	49 296	52 935	53 799	85 839	180 334	193 783	238 520	288 575	352 928
Chile	15 351	15 851	16 016	16 963	19 429	16 910	23 162	25 371	27 864	38 673
Colombia	10 540	10 608	13 220	14 634	15 109	20 607	23 672	24 992	28 464	32 746
Costa Rica	1 502	1 839	1 922	2 313	3 115	4 114	3 799	4 066	4 627	4 733
Dominica ^b	45	48	42	49	63	60	55	64	...	...
Ecuador ^d	...	...	...	2 147	2 023	3 521	4 473	3 792	2 622	4 549
El Salvador	1 591	1 910	1 893	1 833	1 908	2 198	2 545	2 987	2 883	2 731
Granada ^b	88	83	122	94	100	110	104	112	...	...
Guatemala	2 381	2 932	3 529	3 783	4 061	4 310	4 659	5 213	5 954	6 574
Guyana	280	272	225	251	277	313	356	628	780	742 ^e
Haití	139	112	166	187	305	494	587	733	1 281	1 418 ^f
Honduras	1 687	1 609	2 159	2 526	2 824	2 733	2 690	2 174	2 775	2 510 ^c
Jamaica	1 643	1 196	1 882	2 169	2 399	1 906	1 795	1 752	2 979	2 914
México	50 674	59 028	64 198	74 110	76 330	87 211	95 302	99 893	120 587	141 088 ^c
Nicaragua	454	504	670	730	924	1 103	1 141	1 573	1 799	1 760
Panamá ^g	1 183	1 011	631	1 211	1 335	1 935	2 424	3 028	2 715	...
Paraguay	641	983	1 168	1 293	1 703	2 462	2 864	3 861	4 169	4 881 ^c
Perú	9 690	10 206	12 649	14 120	17 329	27 720	31 233	33 175	44 150	48 765
República Dominicana	829	279	825	1 929	2 251	2 946	2 662	3 307	3 765	3 170
Saint Kitts y Nevis ^b	66	65	78	71	89	96	110	123	...	...
San Vicente y las Granadinas ^b	52	50	74	69	78	86	83	75	...	...
Santa Lucía ^b	92	105	130	114	132	151	140	151	...	...
Suriname ^g	106	106	129	126	215	401	433	659	639	738 ^h
Trinidad y Tabago	...	...	2 539	4 015	5 134	6 674	9 380	8 652	9 070	9 512 ^f
Uruguay	772	2 087	2 512	3 078	3 091	4 121	6 360	7 987	7 743	10 362
Venezuela (República Bolivariana de)	14 860	21 366	24 208	30 368	37 440	34 286	43 127	35 830	27 911	29 302

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Saldos al mes de octubre.

^b Se refiere a las reservas internacionales netas.

^c Saldo al mes de septiembre.

^d Se refiere a las reservas internacionales de libre disposición.

^e Saldo al mes de enero.

^f Saldo al mes de agosto.

^g No se incluye oro.

^h Saldo al mes de mayo.

Cuadro A-15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES
(Índices nacionales a fin de período, 31 de diciembre de 2005=100)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
Argentina	34,0	69,5	89,1	100,0	135,5	139,4	70,0	150,4	228,3	166,1
Brasil	33,7	66,5	78,3	100,0	132,9	191,0	112,2	205,0	207,2	170,0
Chile	50,9	75,6	91,4	100,0	137,1	155,4	121,0	182,3	250,8	211,8
Colombia	17,3	24,5	45,7	100,0	117,3	112,4	79,5	122,0	162,9	135,9
Costa Rica	94,9	86,6	77,9	100,0	177,1	217,2	207,2	141,7	118,1	122,1
Ecuador	71,6	65,4	79,4	100,0	129,7	121,0	128,2	107,4	125,6	128,5
Jamaica	43,4	64,7	107,8	100,0	96,3	103,3	76,7	79,7	81,5	92,0
México	34,4	49,4	72,6	100,0	148,6	165,9	125,7	180,4	216,5	206,9
Perú	29,0	50,7	77,3	100,0	268,3	364,9	146,8	295,0	486,7	414,6
Trinidad y Tabago	51,1	65,0	100,7	100,0	90,8	92,0	79,0	71,7	78,3	94,1
Venezuela (República Bolivariana de)	39,3	108,9	146,9	100,0	256,1	185,8	172,1	270,0	320,4	559,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

^a Datos al mes de noviembre.

Cuadro A-16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO^a
(Índices 2005=100)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ^b	2011 ^{b c}
América Latina y el Caribe^d	99,7	107,5	106,8	100,0	97,5	95,1	90,2	90,4	86,0	84,3
Argentina	106,9	97,5	100,2	100,0	102,0	101,2	97,0	99,3	97,9	100,8
Barbados	94,8	98,9	101,7	100,0	98,2	99,0	98,5	93,1	91,6	88,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	81,7	89,0	93,7	100,0	102,3	101,3	94,2	85,4	88,4	87,7
Brasil	132,0	130,4	123,2	100,0	88,4	82,2	79,5	80,8	69,7	65,8
Chile	106,1	111,0	105,2	100,0	97,8	99,6	99,1	101,7	95,7	93,9
Colombia	111,7	126,2	112,9	100,0	101,5	90,4	86,7	91,6	79,6	79,7
Costa Rica	92,0	97,4	99,0	100,0	99,0	96,6	93,0	92,7	82,7	80,4
Cuba ^e	89,6	95,0	101,1	100,0	106,8	109,5	119,9	119,9	118,7	...
Dominica	91,9	94,3	97,5	100,0	102,0	104,6	105,2	105,1	105,6	108,2
Ecuador	95,5	93,2	95,2	100,0	101,1	105,2	105,6	100,4	99,5	102,4
El Salvador	98,8	99,3	98,1	100,0	100,5	101,8	103,5	101,3	103,8	105,2
Guatemala	111,9	111,8	108,3	100,0	97,0	96,3	91,4	94,6	94,0	90,5
Honduras	96,3	97,8	100,3	100,0	97,7	97,4	94,5	87,2	86,2	85,5
Jamaica	97,9	111,6	108,5	100,0	101,3	105,3	97,2	109,8	95,2	93,5
México	90,0	100,0	103,6	100,0	100,1	101,2	104,1	118,5	109,3	107,3
Nicaragua	93,7	97,0	97,7	100,0	98,2	100,6	96,9	100,4	98,1	102,8
Panamá	91,3	93,1	97,8	100,0	101,7	103,1	102,2	97,5	98,6	99,3
Paraguay	89,8	95,4	89,7	100,0	89,8	81,3	72,0	79,5	77,5	69,1
Perú	94,9	98,8	98,9	100,0	102,9	103,0	99,2	98,8	95,4	98,3
República Dominicana	109,4	146,0	138,8	100,0	106,6	105,6	107,8	109,9	107,7	108,7
Trinidad y Tabago	98,2	98,9	101,3	100,0	98,0	96,4	99,2	90,3	86,4	88,6
Uruguay	87,7	111,8	113,7	100,0	95,8	95,1	89,8	87,6	76,4	74,3
Venezuela (República Bolivariana de)	88,0	99,3	97,7	100,0	93,2	83,0	67,4	51,2	77,8	69,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices de tipo de cambio real de cada socio comercial por la participación del comercio —exportaciones más importaciones— con ese socio en el total del comercio del país. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional no incluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

^b Cifras preliminares. Se utilizó como ponderador el comercio de 2009.

^c Promedio de enero a octubre.

^d Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 20 países.

^e Cifras provisionales. Cálculo anual elaborado por la CEPAL, sobre la base de cifras de precios al consumidor y de tipo de cambio proporcionadas por la Oficina Nacional de Estadística de Cuba.

Cuadro A-17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE PARTICIPACIÓN^a
(Tasas anuales medias)

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011 ^b	
												Promedio de enero a septiembre	
América Latina y el Caribe^c		57,8	58,7	58,7	58,4	58,5	58,6	58,6	58,8	59,1	...	...
Argentina ^d	Áreas urbanas	55,8	60,2	60,2	59,9	60,3	59,5	58,8	59,3	58,9	59,0	59,6	
Barbados	Total nacional	68,5	69,3	69,4	69,6	67,9	67,8	67,6	67,0	66,6	67,5	68,1 ^e	
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento ^f	64,6	67,6	64,9	62,8	66,3	64,8	...	56,9	57,3	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	55,1	57,1	57,2	56,6	56,9	56,9	57,0	56,7	57,1	57,1	57,1 ^g	
Chile ^h	Total nacional	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8	54,9	56,0	55,9	58,5	58,3	59,8 ^g	
Colombia	Total nacional	62,3	62,9	61,5	60,5	59,1	58,3	58,5	61,3	62,7	62,6	63,4 ^g	
Costa Rica ⁱ	Total nacional	55,4	55,5	54,4	56,8	56,6	57,0	56,7	60,4	59,1	59,1	60,7	
Cuba ^j	Total nacional	71,0	70,9	71,0	72,1	72,1	73,7	74,7	75,4	74,9	...	...
Ecuador	Total urbano	58,3	58,2	59,1	59,5	59,1	61,3	60,1	58,9	56,9	57,6	56,1	
El Salvador ^k	Total nacional	51,2	53,4	51,7	52,4	52,6	62,1	62,7	62,8	62,5	...	...
Honduras	Total nacional	51,7	50,0	50,6	50,9	50,7	50,7	51,0	53,1	53,6	53,6	51,9 ^l	
Jamaica	Total nacional	65,8	64,4	64,3	64,2	64,7	64,9	65,4	63,5	62,4	62,5	62,4 ^m	
México	Total nacional	56,9	57,1	57,7	57,9	58,8	58,8	58,7	58,6	58,4	58,7	58,6 ^g	
Nicaragua	Total nacional	...	53,7	53,1	53,8	51,4	53,4	53,3	66,9	72,1	...	...
Panamá	Total nacional	62,6	62,8	63,3	63,6	62,6	62,7	63,9	64,1	63,5	63,5	61,8	
Paraguay	Asunción y áreas urbanas del Departamento Central ⁿ	61,2	59,8	63,4	61,8	59,4	60,8	61,7	62,9	62,5	62,7	62,2	
Perú ⁱ	Lima metropolitana	62,9	63,2	62,3	62,5	64,0	63,5	66,4	68,4	70,0	70,2	70,0	
República Dominicana	Total nacional	55,1	54,7	56,3	55,9	56,0	56,1	55,6	53,8	55,0	54,9	56,2 ^o	
Trinidad y Tabago	Total nacional	60,9	61,6	63,0	63,7	63,9	63,5	63,5	62,7	61,7 ^p	...	...
Uruguay	Total nacional ^q	59,3	59,3	59,3	59,3	60,8	62,7	62,5	63,2	63,2	63,1	64,0 ^g	
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	68,7	69,3	68,5	66,3	65,4	64,9	64,9	65,1	64,6	64,7	64,4 ^g	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Porcentaje de población económicamente activa con respecto a la población en edad de trabajar.

^b Cifras preliminares.

^c Promedio ponderado con ajustes por falta de información, diferencias y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

^d Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

^e Los datos de las dos últimas columnas corresponden al promedio de enero a junio.

^f Hasta 2008, las cifras corresponden a áreas urbanas.

^g Los datos de las dos últimas columnas corresponden al promedio de enero a octubre.

^h Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

ⁱ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

^j La población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

^k Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

^l Los datos de las dos últimas columnas corresponden a la medición del mes de mayo.

^m Los datos de las dos últimas columnas corresponden al promedio de enero a julio.

ⁿ Hasta 2009, las cifras corresponden a total nacional.

^o Los datos de las dos últimas columnas corresponden a la medición del mes de abril.

^p Promedio de enero a septiembre.

^q Hasta 2005, las cifras corresponden al total urbano.

Cuadro A-18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO
(Tasas anuales medias)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a	
América Latina y el Caribe^b	11,2	11,1	10,3	9,0	8,6	7,9	7,3	8,1	7,3	6,8	
Argentina ^c	Áreas urbanas	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2	8,5	7,9	8,7	7,7	7,2 ^d
Bahamas ^e	Total nacional	9,1	10,8	10,2	10,2	7,6	7,9	8,7	14,2	...	13,7
Barbados ^e	Total nacional	10,3	11,0	9,8	9,1	8,7	7,4	8,1	10,0	10,8	11,1 ^f
Belice ^e	Total nacional	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4	8,5	8,2	13,1	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento ^g	8,7	9,2	6,2	8,1	8,0	7,7	6,7	7,9	6,5	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0	9,3	7,9	8,1	6,7	6,1 ^h
Chile ⁱ	Total nacional	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7	7,1	7,8	9,7	8,2	7,2 ^h
Colombia ^e	Trece áreas metropolitanas	18,1	17,1	15,8	14,3	13,1	11,4	11,5	13,0	12,4	11,4 ^h
Costa Rica ^j	Total urbano	6,8	6,7	6,7	6,9	6,0	4,8	4,8	8,5	7,1	7,7
Cuba	Total nacional	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9	1,8	1,6	1,7	2,4	...
Ecuador ^e	Total urbano	9,2	11,6	9,7	8,5	8,1	7,4	6,9	8,5	7,6	6,1 ^d
El Salvador	Total urbano	6,2	6,2	6,5	7,3	5,7	5,8	5,5	7,1	6,8	...
Guatemala	Total urbano	5,4	5,2	4,4	...	...	...	...	4,8	...	...
Honduras	Total urbano	6,1	7,6	8,0	6,5	4,9	4,0	4,1	4,9	6,4	6,8 ^k
Jamaica ^e	Total nacional	14,2	11,4	11,7	11,3	10,3	9,8	10,6	11,4	12,4	12,6 ^l
México	Áreas urbanas	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6	4,8	4,9	6,7	6,4	6,0 ^h
Nicaragua	Total urbano	11,6	10,2	9,3	7,0	7,0	6,9	8,0	10,5	9,7	...
Panamá ^{e,j}	Total urbano	16,5	15,9	14,1	12,1	10,4	7,8	6,5	7,9	7,7	5,4
Paraguay	Asunción y áreas urbanas del Departamento Central ^m	14,7	11,2	10,0	7,6	8,9	7,2	7,4	8,2	7,0	7,5 ^d
Perú	Lima metropolitana	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5	8,4	8,4	8,4	7,9	7,7 ^h
República Dominicana ^e	Total nacional	16,1	16,7	18,4	17,9	16,2	15,6	14,1	14,9	14,3	14,6 ⁿ
Suriname ^e	Total nacional	10,0	7,0	8,4	11,2	12,1	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago ^e	Total nacional	10,4	10,5	8,4	8,0	6,2	5,6	4,6	5,3	5,9	...
Uruguay	Total urbano	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4	9,6	7,9	7,6	7,1	6,3 ^h
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	15,8	18,0	15,3	12,4	9,9	8,4	7,3	7,8	8,6	8,4 ^h

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de encuestas de hogares de los respectivos países.

^a Cifras preliminares.

^b Promedio ponderado con ajustes por falta de información, diferencias y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

^c Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

^d Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^e Incluye el desempleo oculto.

^f Primer semestre.

^g Hasta 2008, las cifras corresponden a áreas urbanas.

^h Estimación basada en los datos de enero a octubre.

ⁱ Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior. La serie del período 2002 a 2005 se ajustó para empalmar con la serie vigente a partir de 2006.

^j Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

^k Dato correspondiente a mayo.

^l Promedio de las mediciones de enero y julio.

^m Hasta 2009, las cifras corresponden al total urbano.

ⁿ Dato correspondiente a abril.

Cuadro A-19
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN^a
(Tasas anuales medias)

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011 ^b	
												Promedio de enero a septiembre	
América Latina y el Caribe^c		51,6	52,4	52,9	53,3	53,7	54,2	54,5	54,2	54,9	...	...
Argentina ^d	Áreas urbanas	45,9	49,8	52,0	52,9	54,1	54,5	54,2	54,2	54,4	54,4	55,2	
Barbados	Total nacional	61,4	61,6	62,7	63,2	61,9	62,7	62,1	60,3	59,4	60,3	60,6 ^e	
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento ^f	53,0	54,9	55,0	51,2	54,0	52,7	...	52,4	53,6	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	48,7	50,1	50,6	51,0	51,2	51,6	52,5	52,1	53,2	53,1	53,6 ^g	
Chile ^h	Total nacional	48,4	49,3	49,5	50,4	50,5	51,0	51,7	50,5	53,7	53,6	55,4 ^g	
Colombia	Total nacional	52,6	54,1	53,1	53,4	52,0	51,8	51,9	53,9	55,4	55,2	56,3 ^g	
Costa Rica ⁱ	Total nacional	51,8	51,8	50,9	53,0	53,3	54,4	53,9	55,4	54,8	54,8	56,0	
Cuba ^j	Total nacional	68,6	69,2	69,7	70,7	70,7	72,4	73,6	74,2	74,9	...	...
Ecuador	Total urbano	52,9	51,5	53,5	54,4	54,3	56,8	56,0	53,9	52,6	53,0	51,6	
El Salvador ^k	Total nacional	48,0	49,7	48,2	48,3	49,2	58,1	59,0	58,2	58,1	...	...
Honduras	Total nacional	49,7	47,4	48,6	48,6	49,0	49,2	49,4	51,5	51,5	51,5	49,7 ^l	
Jamaica	Total nacional	56,4	57,1	56,8	57,0	58,0	58,6	58,5	56,3	54,6	54,7	54,5 ^m	
México	Total nacional	55,2	55,3	55,4	55,8	56,7	56,7	56,3	55,4	55,3	55,6	55,4 ^g	
Nicaragua ⁱ	Total nacional	...	49,5	49,6	50,8	48,8	48,6	50,1	61,8	66,8	...	...
Panamá	Total nacional	54,1	54,6	55,9	57,3	57,2	58,7	60,3	59,9	59,4	59,4	59,1	
Paraguay	Asunción y áreas urbanas del Departamento Central ⁿ	54,6	55,0	58,8	58,2	55,4	57,4	58,2	58,9	58,0	57,9	57,5	
Perú	Lima metropolitana	62,0	61,1	61,6	60,7	61,8	63,0	62,4	62,7	64,5	64,5	64,4	
República Dominicana	Total nacional	46,2	45,4	46,0	45,9	46,9	47,4	47,7	45,8	47,1	47,0	48,0 ^o	
Trinidad y Tabago	Total nacional	54,6	55,2	57,8	58,6	59,9	59,9	60,6	59,4	58,1 ^p	...	...
Uruguay	Total nacional ^q	49,1	48,3	50,9	51,4	54,2	56,8	57,7	58,5	59,0	58,7	60,0 ^g	
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	57,8	56,8	58,1	58,1	59,0	59,5	60,1	60,1	59,2	59,1	58,8 ^g	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Porcentaje de población ocupada con respecto a la población en edad de trabajar.

^b Cifras preliminares.

^c Promedio ponderado con ajustes por falta de información, diferencias y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

^d Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

^e Los datos de las dos últimas columnas corresponden al promedio de enero a junio.

^f Hasta 2008, las cifras corresponden a áreas urbanas.

^g Los datos de las dos últimas columnas corresponden al promedio de enero a octubre.

^h Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

ⁱ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

^j La población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

^k Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

^l Los datos de las dos últimas columnas corresponden a la medición del mes de mayo.

^m Los datos de las dos últimas columnas corresponden al promedio de enero a julio.

ⁿ Hasta 2009, las cifras corresponden al total urbano.

^o Los datos de las dos últimas columnas corresponden a la medición del mes de abril.

^p Promedio de enero a septiembre.

^q Hasta 2005, las cifras corresponden al total urbano.

Cuadro A-20
AMÉRICA LATINA: SALARIO MEDIO REAL^a
(Índice promedio anual, 2005=100)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^b
Argentina ^c	76,0	85,2	93,1	100,0	108,9	118,8	129,2	144,3	163,0	195,6 ^d
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^e	99,4	101,0	103,7	100,0	92,0	86,8	80,4	83,5	...	...
Brasil ^f	109,2	99,6	100,4	100,0	103,5	105,0	107,2	108,6	110,9	112,3 ^d
Chile ^g	95,5	96,4	98,1	100,0	101,9	104,8	104,6	109,6	112,0	114,8 ^d
Colombia ^h	97,5	96,9	98,5	100,0	103,8	103,5	101,5	102,7	105,2	105,2
Costa Rica ⁱ	104,3	104,7	101,9	100,0	101,6	102,9	100,9	108,6	110,9	115,9 ^d
Cuba	81,2	83,2	88,5	100,0	111,6	109,9	110,0	115,1	118,5	...
El Salvador ^j	107,1	106,1	102,4	100,0	100,4	98,0	94,9	98,2	99,3	...
Guatemala ⁱ	106,1	106,5	104,2	100,0	98,9	97,3	94,8	94,9	97,6	...
México ⁱ	95,2	97,0	98,3	100,0	101,4	102,8	103,0	101,9	100,8	101,6
Nicaragua ⁱ	100,1	102,0	99,8	100,0	101,4	99,6	95,9	101,5	102,8	102,6
Panamá ^k	102,6	102,0	101,2	100,0	102,0	103,4	99,1	101,8	103,7	101,8 ^l
Paraguay	98,1	97,3	99,0	100,0	100,6	103,0	102,3	106,8	107,6	109,9 ^m
Perú ⁿ	99,3	100,9	102,0	100,0	101,2	99,4	101,6	104,8	107,5	...
Uruguay	109,3	95,6	95,6	100,0	104,3	109,3	113,2	121,4	125,5	130,9 ^d
Venezuela (República Bolivariana de)	117,9	97,2	97,5	100,0	105,1	106,4	101,5	94,8	89,9	92,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras deflactadas por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.

^b Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^c Trabajadores registrados del sector privado.

^d Estimación basada en los datos de enero a octubre.

^e Índice de salario medio del sector privado.

^f Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral. En 2002 se incluye también a los trabajadores del sector público.

^g Índice general de remuneraciones por hora. Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

^h Industria manufacturera.

ⁱ Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^j Salarios medios cotizables.

^k Trabajadores afiliados al seguro social. Las cifras de 2010 y 2011 corresponden a trabajadores de pequeñas, medianas y grandes empresas de la industria manufacturera, el comercio y los servicios.

^l Promedio de enero a junio.

^m Dato correspondiente a junio.

ⁿ Obreros del sector privado en Lima metropolitana.

Cuadro A-21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES MONETARIOS
(Saldos a fin de año, en porcentajes del PIB)

	Base monetaria				Oferta monetaria (M3) ^a				Depósitos en moneda ex- tranjera			
	2008	2009	2010	2011 ^b	2008	2009	2010	2011 ^b	2008	2009	2010	2011 ^b
Antigua y Barbuda	10,7	12,0	14,0	...	82,6	91,4	96,5	94,4	7,4	12,4	13,9	13,3
Argentina	10,6	10,4	10,8	11,1	25,4	26,9	29,3	32,4	3,1	3,7	4,3	3,7
Bahamas	7,8	8,9	10,7	11,6 ^c	71,9	77,3	80,4	78,4 ^c	2,4	3,0	2,9	2,6 ^c
Barbados	13,1	12,7	11,3	12,4	109,0	105,9	107,5	89,9 ^c	12,1	9,1	7,9	5,1 ^c
Belice	14,1	16,0	14,9	16,7	72,4	77,9	74,9	75,4	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	18,5	24,3	23,6	22,2	46,5	58,7	59,5	56,1 ^c	20,3	24,4	19,1	16,0 ^c
Brasil ^d	4,9	5,1	5,5	4,8	35,3	35,9	36,0	39,4	...	...	...	...
Chile	4,8	5,2	5,4	5,4	69,1	62,1	60,1	63,1	9,0	6,0	6,7	6,3
Colombia ^e	7,7	7,8	8,2	7,2	35,1	35,0	35,7	40,5	...	...	...	...
Costa Rica	7,3	7,2	7,1	6,4	50,9	54,4	51,0	48,4	21,9	24,2	20,9	18,9
Cuba ^f	31,1	24,4	23,1	...	41,5	41,2	40,7	...	...	...	...	...
Dominica	10,6	11,6	12,7	...	70,9	74,9	79,3	80,3	1,2	1,1	2,3	3,0
Ecuador	11,3	13,3	12,8	12,3	...	35,3	37,4	37,0	...	...	...	...
El Salvador	10,7	11,0	11,1	10,4 ^c	39,0	40,9	41,6	40,6	...	...	...	...
Granada	12,8	13,0	12,7	...	78,6	86,9	86,8	82,4	5,6	6,4	5,3	5,3
Guatemala	9,7	10,3	10,3	9,1	33,5	35,9	37,1	35,1 ^g	4,8	5,9	6,4	6,5
Guyana	14,9	17,5	20,0	18,2	47,0	48,9	50,7	51,5	...	...	...	...
Haití	21,0	22,2	31,9	28,9	38,1	39,2	49,4	45,5	16,7	18,2	23,2	22,4
Honduras	11,5	10,6	11,0	8,2	53,0	52,2	52,8	50,9	14,0	14,1	13,0	13,0
Jamaica	7,1	7,5	7,3	6,3	31,1	30,7	28,8	26,8	10,2	10,7	9,2	8,2
México	4,8	5,3	5,3	4,6	22,5	24,2	23,7	22,9	1,3	1,5	1,3	1,2
Nicaragua	8,4	9,8	10,4	8,9	31,9	33,2	35,5	34,0 ^c	...	...	...	...
Panamá	4,5	5,2	4,4	3,9	85,2	90,1	91,0	81,9	...	...	...	...
Paraguay	10,3	14,3	11,8	9,9	31,3	39,6	39,6	37,3	12,1	14,0	15,3	14,5
Perú	5,9	6,0	7,7	7,2	29,9	30,4	33,0	31,5	14,0	13,4	12,9	12,6
República Dominicana ^h	8,5	8,2	7,6	6,5	31,4	33,4	33,1	30,6	6,1	6,3	6,8	6,6
Saint Kitts y Nevis	13,7	18,5	23,1	...	83,5	94,6	101,3	96,0	19,9	20,1	20,0	17,3
San Vicente y las Granadinas	12,0	10,1	15,4	...	57,4	59,3	60,7	58,2	1,9	1,6	2,5	2,4
Santa Lucía	12,6	13,5	13,7	...	81,3	84,1	79,1	71,9	5,2	4,8	4,7	4,9
Suriname	17,6	24,4	24,9	19,6 ^c	61,3	80,2	...	...	28,4	36,8	...	...
Trinidad y Tabago	8,0	14,8	15,4	16,6 ^c	33,3	61,5	56,5	53,9 ⁱ	9,2	18,4	14,2	14,0 ⁱ
Uruguay	5,5	5,5	5,4	5,4	56,2	49,9	51,7	50,4 ^c	43,6	36,5	36,3	35,7 ^c
Venezuela (República Bolivariana de) ⁱ	12,4	14,0	12,1	9,3	28,8	33,2	28,4	27,5	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Según la definición de la CEPAL, corresponde a M1 más depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional, más depósitos en moneda extranjera.

^b Saldos al mes de octubre.

^c Saldo al mes de septiembre.

^d Según la definición del país, la oferta monetaria corresponde a M1 más depósitos de ahorro y a plazo y títulos privados, en moneda nacional.

^e Según la definición del país, la oferta monetaria incluye además depósitos de las entidades en liquidación, los certificados de depósito a término de las entidades especiales y los depósitos a la vista de las entidades no bancarias.

^f Según la definición del país, la oferta monetaria corresponde a M1 más depósitos a plazo fijo.

^g Saldo al mes de junio.

^h Serie correspondiente a los indicadores monetarios armonizados.

ⁱ Saldo al mes de julio.

^j Las cifras de oferta monetaria no incluyen depósitos en moneda extranjera.

Cuadro A-22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS
(Promedio anual de las tasas mensuales anualizadas)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
Antigua y Barbuda ^b	...	13,4	11,5	11,2	10,7	10,3	10,1	9,5	10,2	...
Argentina ^c	40,7	16,8	10,8	10,5	12,9	14,0	19,8	21,3	15,1	15,8
Bahamas ^b	...	12,0	11,2	10,3	10,0	10,6	11,0	10,6	11,0	11,1 ^d
Barbados ^b	...	7,6	7,4	8,5	10,0	10,4	9,7	8,7	9,5	9,3 ^d
Belice ^b	14,8	14,4	13,9	14,2	14,2	14,3	14,2	14,1	13,9	13,4 ^e
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^f	10,9	9,1	8,2	8,2	7,8	8,2	8,9	8,3	5,2	6,3
Brasil ^g	44,4	49,8	41,1	43,7	40,0	34,5	38,8	40,4	38,5	41,3 ^e
Chile ^h	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4	13,6	15,2	12,9	11,8	12,6
Colombia ^b	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9	15,4	17,2	13,0	9,4	11,1
Costa Rica ⁱ	26,8	26,2	23,4	24,0	22,7	17,3	16,7	21,6	19,4	17,6
Cuba ^j	...	9,6	9,7	9,8	9,4	9,1	9,0	9,3	9,3	...
Dominica ^b	11,0	11,8	8,9	9,9	9,5	9,2	9,1	10,0	9,4	...
Ecuador ^k	14,1	12,6	10,2	8,7	8,9	10,1	9,8	9,2	9,0	8,4
El Salvador ^l	7,1	6,6	6,3	6,9	7,5	7,8	7,9	9,3	7,6	6,1
Granada ^b	...	...	10,3	10,0	9,8	9,7	9,4	10,7	9,4	...
Guatemala ^b	16,9	15,0	13,8	13,0	12,8	12,8	13,4	13,8	13,3	13,4
Guyana ^m	17,3	16,6	16,6	15,1	14,9	14,1	13,9	14,0	15,2	14,8 ^e
Haití ⁿ	25,5	30,7	34,1	27,1	29,5	31,2	23,3	21,6	20,7	19,8
Honduras ^b	22,7	20,8	19,9	18,8	17,4	16,6	17,9	19,4	18,9	18,6 ^e
Jamaica ^l	26,1	25,1	25,1	23,2	22,0	22,0	22,3	22,6	20,3	18,3 ^e
México ^o	8,2	6,9	7,2	9,9	7,5	7,6	8,7	7,1	5,3	4,9
Nicaragua ^p	18,3	15,5	13,5	12,1	11,6	13,0	13,2	14,0	13,3	10,2
Panamá ^q	9,2	8,9	8,2	8,2	8,1	8,3	8,2	8,3	7,9	7,3 ^e
Paraguay ^b	34,3	30,5	21,2	15,3	16,6	14,6	14,6	15,6	13,2	16,5 ^e
Perú ^r	23,3	20,2	18,7	17,9	17,1	16,5	16,7	16,0	19,0	18,6
República Dominicana ^e	21,3	27,8	30,3	21,4	15,7	11,7	16,0	12,9	8,3	11,2
Saint Kitts y Nevis ^b	...	...	10,0	9,9	9,2	9,3	8,6	8,6	8,5	...
San Vicente y las Granadinas ^b	...	...	9,7	9,6	9,7	9,6	9,5	9,1	9,0	...
Santa Lucía ^b	...	...	10,8	10,4	10,5	9,9	9,3	9,0	9,5	...
Suriname ^s	22,2	21,0	20,4	18,1	15,7	13,8	12,2	11,7	11,6	11,7 ^e
Trinidad y Tabago ^m	13,4	11,0	9,4	9,1	10,2	10,5	12,3	11,9	9,2	8,0 ^d
Uruguay ^t	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7	10,0	13,1	16,6	12,0	10,9
Venezuela (República Bolivariana de) ^u	38,4	25,7	17,3	15,6	14,6	16,7	22,8	20,6	18,0	17,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Promedio de enero a noviembre.

^b Promedio ponderado de tasas activas.

^c Préstamos en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

^d Promedio de enero a septiembre.

^e Promedio de enero a octubre.

^f Tasa nominal en moneda nacional para operaciones de bancos a 60-91 días.

^g Tasa activa prefijada para personas jurídicas.

^h Tasa activa a 90-360 días, operaciones no reajustables.

ⁱ Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

^j Tasa de préstamos a empresas en pesos convertibles.

^k Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo. Hasta 2003, tasa activa referencial en dólares.

^l Tasa básica activa hasta un año.

^m Tasa de interés activa preferencial.

ⁿ Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.

^o Tasa sobre préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional.

^p Préstamos a corto plazo, promedio ponderado.

^q Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

^r Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles (FTAMN).

^s Tasa promedio de préstamos de los bancos, en moneda nacional.

^t Crédito a empresas a 30-367 días.

^u Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe^b	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0	6,5	8,2	4,7	6,5	6,9
Antigua y Barbuda	...	...	...	...	0,0	5,2	0,7	2,4	2,9	3,7 ^c
Argentina	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,5	7,2	7,7	10,9	9,5 ^c
Bahamas	1,9	2,4	1,9	1,2	2,3	2,8	4,6	1,3	1,4	3,3 ^c
Barbados	0,9	0,3	4,3	7,4	5,6	4,7	7,3	4,4	6,5	10,6 ^d
Belice	...	2,3	3,1	4,2	2,9	4,1	4,4	-0,4	0,0	0,9 ^e
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,5	3,9	4,6	4,9	4,9	11,7	11,8	0,3	7,2	8,3
Brasil	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	4,5	5,9	4,3	5,9	6,6
Chile	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	7,8	7,1	-1,4	3,0	3,9
Colombia	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	5,7	7,7	2,0	3,2	4,0
Costa Rica	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	10,8	13,9	4,0	5,8	4,6
Cuba ^f	7,3	-3,8	2,9	3,7	5,7	10,6	-0,1	-0,1	1,5	1,7 ^g
Dominica	0,5	2,8	-7,2	2,7	1,8	6,0	2,0	3,3	2,2	3,1 ^h
Ecuador	9,4	6,1	1,9	3,1	2,9	3,3	8,8	4,3	3,3	5,5
El Salvador	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	4,9	5,5	-0,2	2,1	5,1
Granada	-0,4	1,1	2,5	6,2	1,7	7,4	5,2	-2,3	4,2	3,2 ⁱ
Guatemala	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8	8,7	9,4	-0,3	5,4	6,1
Guyana	6,0	5,0	5,5	8,2	4,2	14,1	6,4	3,6	4,4	6,1 ^h
Haití	14,8	40,4	20,2	15,4	10,2	9,3	17,0	2,1	6,2	10,4 ^c
Honduras	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	8,9	10,8	3,0	6,5	5,4
Jamaica	7,3	14,1	13,7	12,9	5,8	16,8	16,9	10,2	11,8	7,7 ^c
México	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1	3,8	6,5	3,6	4,4	3,5
Nicaragua	4,0	6,6	8,9	9,6	10,2	16,2	12,7	1,8	9,1	7,9
Panamá	1,8	1,5	1,5	3,4	2,2	6,4	6,8	1,9	4,9	6,8
Paraguay	14,6	9,3	2,8	9,9	12,5	6,0	7,5	1,9	7,2	5,6
Perú	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	3,9	6,6	0,2	2,1	4,6
República Dominicana	10,5	42,7	28,7	7,5	5,0	8,9	4,5	5,7	6,3	8,6
Saint Kitts y Nevis	...	...	...	...	7,9	2,1	7,6	1,0	3,9	6,6 ⁱ
San Vicente y las Granadinas	-0,7	0,5	3,5	5,2	9,6	0,0	3,8	1,0	-0,6	0,7 ⁱ
Santa Lucía	0,4	2,7	1,7	3,9	4,8	8,3	8,7	-1,6	2,0	...
Suriname	...	...	...	15,8	4,7	8,3	9,4	1,3	10,3	15,8 ^c
Trinidad y Tabago	4,3	3,0	5,6	7,2	9,1	7,6	14,5	1,3	13,4	3,7 ^c
Uruguay	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,5	9,2	5,9	6,9	8,4
Venezuela (República Bolivariana de)	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0	22,5	31,9	26,9	27,4	28,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

^b De los países del Caribe de habla inglesa solo se incluyen Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

^d Variación en 12 meses hasta agosto de 2011.

^e Variación en 12 meses hasta febrero de 2011.

^f Se refiere a los mercados en moneda nacional.

^g Variación en 12 meses hasta marzo de 2011.

^h Variación en 12 meses hasta junio de 2011.

ⁱ Variación en 12 meses hasta septiembre de 2011.

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario					Resultado global				
	2007	2008	2009	2010	2011 ^a	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe (33 países)^b	1,8	1,4	-0,5	0,3	...	-0,5	-1,2	-3,4	-2,3	...
América Latina (19 países)^c	2,3	1,3	-1,1	-0,3	0,3	0,3	-0,4	-2,9	-1,9	-1,5
El Caribe (13 países)^d	1,4	2,0	0,6	1,4	...	-1,6	-2,0	-4,2	-2,9	...
Antigua y Barbuda	-2,7	-3,2	-7,8	1,3	...	-5,6	-5,9	-10,6	-1,1	...
Argentina ^e	2,7	2,8	1,4	1,5	1,4	0,6	0,7	-0,8	-0,1	-0,7
Bahamas	0,6	-1,0	-0,9	0,4	...	-1,2	-2,9	-3,1	-3,2	-4,7
Barbados ^f	2,3	-0,2	-4,0	-2,4	...	-1,6	-5,1	-7,9	-8,7	...
Belice	0,7	5,4	0,8	1,9	...	-1,2	1,5	-2,8	-1,9	-0,9
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^g	3,5	0,8	0,4	1,4	0,9	2,3	-0,0	-1,1	-0,1	-0,5
Brasil ^h	2,2	2,4	1,3	2,2	2,0	-1,9	-1,2	-3,5	-1,3	-2,0
Chile	8,8	4,8	-4,0	0,1	1,6	8,2	4,3	-4,5	-0,4	1,2
Colombia ⁱ	0,8	0,6	-1,1	-1,1	...	-2,7	-2,3	-4,1	-3,8	-4,0
Costa Rica	3,7	2,4	-1,3	-3,1	-2,8	0,6	0,2	-3,4	-5,2	-5,0
Cuba	-1,8	-5,5	-3,8	-2,1	0,0	-3,2	-6,9	-4,8	-3,4	0,0
Dominica	1,6	-0,7	-1,0	3,0	...	-0,9	-2,6	-2,1	1,4	...
Ecuador	1,9	0,3	-4,2	-1,0	-0,4	-0,1	-1,1	-5,1	-2,0	-1,5
El Salvador	2,3	1,8	-1,2	-0,4	2,0	-0,2	-0,6	-3,7	-2,7	0,4
Granada	-3,7	-3,4	-2,8	0,2	...	-5,3	-5,0	-5,0	-1,7	...
Guatemala	0,0	-0,3	-1,7	-1,8	-1,3	-1,4	-1,6	-3,1	-3,3	-2,9
Guyana	-2,8	-2,1	5,1	6,5	...	-4,5	-3,8	-3,7	-2,9	-3,0
Haití	-1,3	-1,0	-0,8	0,3	2,3	-1,6	-1,3	-1,3	-0,2	1,9
Honduras ^j	-2,4	-1,9	-5,5	-3,8	-2,5	-3,1	-2,5	-6,2	-4,8	-3,9
Jamaica	7,2	4,9	6,2	4,4	...	-4,2	-7,2	-5,8	-6,3	-5,1
México ^k	1,9	1,6	-0,4	-1,0	-0,5	0,0	-0,1	-2,3	-2,8	-2,5
Nicaragua	1,9	0,0	-0,9	0,5	1,5	0,4	-1,2	-2,3	-1,0	-0,1
Panamá	4,6	3,4	1,4	0,1	-0,3	1,2	0,3	-1,5	-2,6	-3,0
Paraguay	1,8	3,1	0,7	1,8	0,5	1,0	2,5	0,1	1,4	0,4
Perú	3,4	3,6	-0,4	1,1	1,2	1,8	2,2	-1,7	0,0	0,1
República Dominicana ^l	1,4	-1,9	-1,6	-0,6	0,8	0,1	-3,5	-3,5	-2,5	-1,6
Saint Kitts y Nevis ^m	4,7	6,5	6,1	3,0	...	-1,9	-0,3	-0,6	-4,2	...
San Vicente y las Granadinas	-0,0	1,8	-0,0	-0,8	...	-2,5	-0,6	-2,6	-3,5	...
Santa Lucía	0,9	2,6	0,8	2,2	...	-2,0	0,0	-2,2	-0,6	...
Suriname	5,7	5,8	8,1	-5,6	...	8,0	0,0	-2,4	-2,8	-2,2
Trinidad y Tabago	3,9	9,7	-2,8	4,3	...	1,8	7,8	-5,6	-2,2	-5,5
Uruguay	2,1	1,7	1,3	1,2	1,8	-1,6	-1,1	-1,5	-1,1	-0,6
Venezuela (República Bolivariana de)	4,5	0,1	-3,7	-2,2	-1,4	3,0	-1,2	-5,0	-3,6	-3,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Promedios simples de los 33 países.

^c Promedios simples. Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

^d Promedios simples. Incluye información de 13 países del Caribe: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^e Administración pública nacional.

^f Sector público no financiero.

^g Gobierno general.

^h Los resultados se derivan del resultado primario calculado según el criterio "debajo de la línea" e intereses nominales.

ⁱ Gobierno nacional central. Los resultados no incluyen el costo de la reestructuración financiera.

^j Administración central.

^k Sector público.

^l El resultado global incluye residuo.

^m Gobierno federal.

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
 (En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total			Ingresos tributarios			Gasto total		
	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe (33 países)^b	23,2	23,4	19,7	16,6	16,5	15,4	26,8	26,1	21,2
América Latina (19 países)^c	18,7	19,3	19,7	14,5	14,8	15,4	21,6	21,2	21,2
El Caribe (13 países)^d	27,8	27,8	...	19,4	19,0	...	32,3	31,6	...
Antigua y Barbuda	17,7	21,4	...	16,9	17,6	...	28,3	22,5	...
Argentina ^e	21,0	22,7	23,3	18,2	19,9	21,3	21,8	22,9	24,0
Bahamas	16,7	19,7	...	14,2	17,4	...	19,9	22,0	...
Barbados ^f	31,2	28,4	...	28,3	26,5	...	40,6	36,6	...
Belice	26,1	27,2	...	2,9	3,4	...	29,0	28,8	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^g	31,3	30,8	30,9	18,1	18,0	18,1	32,4	30,9	31,4
Brasil	23,1	25,0	23,7	23,1	23,0	23,7	26,7	25,9	25,6
Chile ^h	20,4	23,0	24,1	16,3	18,4	19,6	24,8	23,5	23,0
Colombia ⁱ	15,2	13,7	14,2	12,8	12,2	12,6	19,2	17,5	18,3
Costa Rica	14,1	14,6	14,6	13,8	13,5	13,6	17,5	19,8	19,6
Cuba	48,9	45,2	...	21,3	18,2	...	53,8	48,7	...
Dominica	32,8	32,7	...	25,5	26,0	...	34,9	31,3	...
Ecuador	22,3	26,0	29,3	13,9	15,2	15,2	27,3	28,0	30,8
El Salvador	13,8	15,1	15,6	12,6	13,6	14,5	17,6	17,9	15,2
Granada	21,0	23,9	...	18,5	18,9	...	26,0	25,6	...
Guatemala	11,1	11,3	11,4	10,6	10,8	10,9	14,2	14,6	14,3
Guyana	23,0	23,8	...	21,6	22,3	...	30,8	29,4	...
Haití	12,1	13,9	14,0	11,7	11,5	12,3	13,3	14,5	12,1
Honduras ^j	17,5	17,4	17,3	14,6	14,8	15,2	23,8	22,2	21,2
Jamaica	27,5	25,5	...	24,4	22,7	...	38,6	31,6	...
México ^k	23,7	22,6	21,7	9,5	9,6	9,9	26,0	25,5	24,3
Nicaragua	21,3	21,7	23,2	17,5	18,3	19,5	23,6	22,7	23,3
Panamá	18,5	18,8	19,6	10,9	11,4	12,2	19,9	21,3	22,5
Paraguay	19,6	18,7	19,5	14,4	14,5	15,0	19,5	17,4	19,1
Perú	15,6	17,0	17,4	13,4	14,5	15,0	17,3	17,0	17,3
República Dominicana	13,7	13,6	14,0	13,1	12,8	13,0	16,9	16,3	15,6
Saint Kitts y Nevis ^l	34,2	32,7	...	21,7	19,5	...	34,8	36,9	...
San Vicente y las Granadinas	27,7	25,6	...	22,7	21,6	...	30,3	29,1	...
Santa Lucía	26,7	26,2	...	24,3	22,5	...	28,9	26,9	...
Suriname	49,1	43,0	...	12,2	10,0	...	45,4	57,6	...
Trinidad y Tabago	27,2	31,7	...	...	...	...	32,5	32,0	...
Uruguay	20,5	20,7	20,9	18,1	18,1	18,5	22,0	21,9	21,5
Venezuela (República Bolivariana de)	21,2	19,6	19,4	13,2	11,3	12,1	26,5	23,1	22,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Promedios simples de los 33 países.

^c Promedios simples. Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

^d Promedios simples. Incluye información de 13 países del Caribe: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^e Administración pública nacional.

^f Sector público no financiero.

^g Gobierno general.

^h El ingreso total corresponde a los ingresos más la venta de activos físicos.

ⁱ Gobierno nacional central. El ingreso total incluye fondos especiales y contiene los ingresos causados.

^j Administración central.

^k Sector público.

^l Gobierno federal.

Cuadro A-26
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe^b	58,1	57,3	50,9	42,9	35,9	30,0	28,6	30,0	29,5	28,1
Argentina ^c	145,9	138,2	126,4	72,8	63,6	55,7	48,5	48,5	45,1	41,2
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	77,4	86,7	81,1	75,4	49,6	37,1	34,0	34,5	34,5	33,8
Brasil ^e	37,9	34,0	31,0	30,9	31,0	30,7	24,0	29,3	27,6	27,9
Chile ^f	15,7	13,0	10,7	7,3	5,3	4,1	5,2	6,2	9,2	9,7
Colombia ^g	41,7	42,6	38,9	39,1	37,5	32,9	33,2	34,7	34,7	31,9
Costa Rica	43,6	41,3	41,0	37,5	33,3	27,6	24,9	27,5	29,5	29,3
Ecuador	50,7	46,2	40,8	36,1	29,5	27,7	22,9	18,2	23,0	20,0
El Salvador ^d	35,2	37,2	38,1	37,5	37,7	34,9	34,4	42,6	43,0	43,2
Guatemala ^d	18,4	20,9	21,4	20,8	21,7	21,3	20,1	22,9	24,2	23,0
Haiti ^h	60,2	57,5	46,7	44,1	36,2	33,6	42,3	34,4	22,8	20,6
Honduras	55,5	60,7	59,6	44,7	28,7	17,4	20,1	24,5	30,0	29,2
México ⁱ	21,9	22,1	20,7	20,3	20,6	20,9	24,4	28,1	27,6	27,0
Nicaragua	133,7	137,7	100,6	92,6	69,5	42,7	38,2	43,6	44,5	42,3
Panamá ^j	69,0	66,6	69,6	65,1	60,3	52,3	44,8	44,7	43,0	39,9
Paraguay	59,2	46,5	40,5	34,3	26,0	18,6	15,9	16,0	15,2	11,5
Perú	43,2	43,4	40,1	36,9	30,1	26,2	24,1	23,4	21,3	19,1
República Dominicana	...	...	...	22,0	20,4	18,4	24,4	28,0	28,9	26,0
Uruguay	94,4	90,2	71,4	64,2	57,8	49,0	47,7	43,6	38,5	35,9
Venezuela (República Bolivariana de) ^k	42,4	46,3	38,1	32,8	24,1	19,1	14,0	18,2	18,3	22,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Promedios simples.

^c Administración pública nacional. A partir de 2005 no se incluye la deuda no presentada al canje.

^d No se incluye deuda privada con garantía pública.

^e Deuda pública neta. Gobierno federal y banco central.

^f Deuda consolidada.

^g Gobierno nacional central.

^h No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

ⁱ Gobierno federal.

^j No incluye la deuda interna flotante.

^k Sector público no financiero.

Cuadro A-27
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
América Latina y el Caribe^b	64,9	62,7	55,8	48,3	40,7	33,6	32,0	33,6	32,6	30,8
Argentina ^c	184,4	156,9	143,3	87,6	76,3	66,7	57,8	57,7	52,0	47,0
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	80,2	89,5	83,9	78,1	52,4	40,0	36,8	37,6	38,1	34,0
Brasil ^e	60,4	54,8	50,6	48,4	47,3	45,5	38,5	42,8	40,7	40,5
Chile ^f	22,1	19,5	16,8	13,0	10,6	9,1	12,0	12,9	15,8	15,4
Colombia ^g	58,6	56,6	51,6	50,1	47,4	43,8	42,6	44,8	45,8	40,1
Costa Rica	45,1	45,6	46,9	42,9	38,4	31,8	29,9	34,1	36,2	35,5
Ecuador ^d	54,7	49,5	43,7	38,9	32,0	30,2	25,0	19,6	22,8	19,9
El Salvador ^d	38,6	40,3	40,5	39,7	39,9	37,0	36,9	45,2	45,6	45,6
Guatemala ^d	19,6	22,0	22,4	21,5	21,9	21,6	20,4	23,3	24,5	23,3
Haití ^h	66,5	63,5	51,1	47,5	38,7	35,9	44,5	35,0	22,9	20,6
Honduras	55,1	59,9	59,4	44,8	30,0	18,3	19,0	22,9	25,4	25,0
México ⁱ	25,7	26,1	24,2	22,9	22,6	22,7	26,9	34,9	34,1	33,0
Nicaragua	134,1	138,0	100,7	92,8	70,0	43,5	39,3	44,8	45,6	43,4
Panamá	69,4	67,0	70,4	66,2	61,0	52,9	45,4	45,6	43,4	41,8
Paraguay	64,0	49,8	43,1	36,5	27,6	22,2	19,2	18,7	16,0	12,2
Perú ^j	45,7	47,4	41,8	38,2	31,3	27,2	24,5	23,8	21,7	19,5
República Dominicana ^k	...	...	...	...	...	19,0	25,2	28,6	29,2	26,7
Uruguay	101,4	96,1	75,5	67,4	61,1	52,2	51,1	47,7	42,2	39,3
Venezuela (República Bolivariana de)	42,4	46,3	38,1	32,8	24,1	19,1	14,0	18,2	18,3	22,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Promedios simples.

^c Cifras consolidadas. El dato de 2002 corresponde a la suma del sector público nacional y el de las provincias.

^d Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

^e Deuda pública neta. Sector público.

^f Deuda consolidada.

^g Sector público no financiero consolidado.

^h No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

ⁱ Incluye la deuda externa del sector público y la deuda interna del gobierno federal.

^j Incluye la deuda de gobiernos locales y regionales con el Banco de la Nación.

^k Sector público.



Publicaciones de la CEPAL / *ECLAC publications*

Comisión Económica para América Latina y el Caribe / *Economic Commission for Latin America and the Caribbean*

Casilla 179-D, Santiago de Chile. E-mail: publications@cepal.org

Véalas en: www.cepal.org/publicaciones

Publications may be accessed at: www.eclac.org

Revista CEPAL / *CEPAL Review*

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes son de US\$ 30 para la versión en español y US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones. Los precios de suscripción por dos años son de US\$ 50 para la versión en español y US\$ 60 para la versión en inglés.

CEPAL Review first appeared in 1976 as part of the Publications Programme of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean, its aim being to make a contribution to the study of the economic and social development problems of the region. The views expressed in signed articles, including those by Secretariat staff members, are those of the authors and therefore do not necessarily reflect the point of view of the Organization.

CEPAL Review is published in Spanish and English versions three times a year.

Annual subscription costs are US\$ 30 for the Spanish version and US\$ 35 for the English version. The price of single issues is US\$ 15 for both versions. The cost of a two-year subscription is US\$ 50 for the Spanish version and US\$ 60 for the English version.

Informes periódicos institucionales / *Annual reports*

Todos disponibles para años anteriores / *Issues for previous years also available*

- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2010, 176 p.*
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2010, 160 p.
- *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2010-2011, 344 p.*
Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2010-2011, 334 p.
- *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2010-2011, 140 p.*
Latin America and the Caribbean in the World Economy, 2010-2011, 168 p.
- *Panorama social de América Latina, 2010, 266 p.*
Social Panorama of Latin America, 2010, 256 p.
- *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2010, 216 p.*
Foreign Direct Investment of Latin America and the Caribbean, 2010, 204 p.
- *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe / **Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean**, 2010, 310 p.*

Libros de la CEPAL

- 112 *El desarrollo inclusivo en América Latina y el Caribe. Ensayos sobre políticas de convergencia productiva para la igualdad*, Ricardo Infante (editor), 384 p.
- 111 *Protección social inclusiva en América Latina. Una mirada integral, un enfoque de derechos*, Simone Cecchini y Rodrigo Martínez, 284 p.
- 110 *Envejecimiento en América Latina. Sistema de pensiones y protección social integral*, Antonio Prado y Ana Sojo (eds.), 304 p.
- 109 *Modeling Public Policies in Latin America and the Caribbean*, Carlos de Miguel, José Durán Lima, Paolo Giordiano, Julio Guzmán, Andrés Schuschny and Masazaku Watanuki (eds.), 322 p.

- 108 *Alianzas público-privadas. Para una nueva visión estratégica del desarrollo*, Robert Devlin y Graciela Mogueillansky, 2010, 196 p.
- 107 *Políticas de apoyo a las pymes en América Latina. Entre avances innovadores y desafíos institucionales*, Carlos Ferraro y Giovanni Stumpo, 392 p.
- 106 *Temas controversiales en negociaciones comerciales Norte-Sur*, Osvaldo Rosales V. y Sebastián Sáez C. (compiladores), 322 p.
- 105 *Regulation, Worker Protection and Active Labour-Market Policies in Latin America*, Jürgen Weller (ed.), 2009, 236 p.**
- 104 *La República Dominicana en 2030: hacia una sociedad cohesionada*, Víctor Godínez y Jorge Máttar (coords.), 2009, 582 p.
- 103 *L'Amérique latine et les Caraïbes au seuil du troisième millénaire*, 2009, 138 p.**
- 102 *Migración interna y desarrollo en América Latina entre 1980 y 2005*, Jorge Rodríguez y Gustavo Busso, 2009, 272 p.
- 101 *Claves de la innovación social en América Latina y el Caribe*, Adolfo Rodríguez Herrera y Hernán Alvarado Ugarte, 2009, 236 p.
- 100 *Envejecimiento, derechos humanos y políticas públicas*, Sandra Huenchuan (ed.), 2009, 232 p.
- 99 *Economía y territorio en América Latina y el Caribe. Desigualdades y políticas*, 2009, 212 p.
- 98 *La sociedad de la información en América Latina y el Caribe: desarrollo de las tecnologías y tecnologías para el desarrollo*, Wilson Peres y Martín Hilbert (eds.), 2009, 388 p.
- 97 *América Latina y el Caribe: migración internacional, derechos humanos y desarrollo*, Jorge Martínez Pizarro (ed.), 2008, 375 p.
- 96 *Familias y políticas públicas en América Latina: una historia de desencuentros*, Irma Arriagada (coord.), 2007, 424 p.
- 95 *Centroamérica y México: políticas de competencia a principios del siglo XXI*, Eugenio Rivera y Claudia Schatan (coords.), 2008, 304 p.
- 94 *América Latina y el Caribe: La propiedad intelectual después de los tratados de libre comercio*, Álvaro Díaz, 2008, 248 p.

Copublicaciones recientes / Recent co-publications

- Sentido de pertenencia en sociedades fragmentadas. América Latina desde una perspectiva global*, Martín Hopenhayn y Ana Sojo (compiladores), CEPAL/Siglo Veintiuno, Argentina, 2011.
- Las clases medias en América Latina. Retrospectiva y nuevas tendencias*, Rolando Franco, Martín Hopenhayn y Arturo León (eds.), CEPAL/Siglo XXI, México, 2010.
- Innovation and Economic Development. The Impact of Information and Communication Technologies in Latin America*, Mario Cimoli, André Hofman and Nanno Mulder, ECLAC/Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2010.**
- Sesenta años de la CEPAL. Textos seleccionados del decenio 1998-2008*, Ricardo Bielschowsky (comp.), CEPAL/Siglo Veintiuno, Argentina, 2010.
- El nuevo escenario laboral latinoamericano. Regulación, protección y políticas activas en los mercados de trabajo*, Jürgen Weller (ed.), CEPAL/Siglo Veintiuno, Argentina, 2010.
- Internacionalización y expansión de las empresas eléctricas españolas en América Latina*, Patricio Rozas, CEPAL/Lom, Chile, 2009.
- Gobernanza corporativa y desarrollo de mercados de capitales en América Latina*, Georgina Núñez, Andrés Oneto y Germano M. de Paula (coords.), CEPAL/Mayol, Colombia, 2009.
- EnREDos. Regulación y estrategias corporativas frente a la convergencia tecnológica*, Marcio Wohlers y Martha García-Murillo (eds.), CEPAL/Mayol, Colombia, 2009.
- Desafíos y oportunidades de la industria del software en América Latina*, Paulo Tigre y Felipe Silveira Marques (eds.), CEPAL/Mayol, Colombia, 2009.
- ¿Quo vadis, tecnología de la información y de las comunicaciones?*, Martín Hilbert y Osvaldo Cairó (eds.), CEPAL/Mayol, Colombia, 2009.
- O Estruturalismo latino-americano*, Octavio Rodríguez, CEPAL/Civilização Brasileira, 2009.**
- L'avenir de la protection sociale en Amérique latine. Accessibilité, financement et solidarité*, CEPALC/Eska, France, 2009.**
- Fortalecer los sistemas de pensiones latinoamericanos. Cuentas individuales por reparto*, Robert Holzmann, Edward Palmer y Andras Uthoff (eds.), CEPAL/Mayol, Colombia, 2008.
- Competition Policies in Emerging Economies. Lessons and Challenges from Central America and Mexico*, Claudia Schatan and Eugenio Rivera Urrutia (eds.), ECLAC/Springer, USA, 2008.**

Coediciones recientes / Recent co-editions

- Perspectivas económicas de América Latina 2012. Transformación del Estado para el desarrollo*, CEPAL/OCDE, 2011.
- Latin America Outlook 2012. Transforming the State for Development*, ECLAC/OECD, 2011.**
- Espacios iberoamericanos: Hacia una nueva arquitectura del Estado para el desarrollo*, CEPAL/SEGIB, 2011.
- Espaços ibero-americanos: A uma nova arquitetura do Estado para o desenvolvimento*. CEPAL/SEGIB, 2011.**
- Perspectivas de la agricultura y del desarrollo rural en las Américas: una mirada hacia América Latina y el Caribe*, CEPAL/FAO/IICA, 2011.
- The Outlook for Agriculture and Rural Development in the Americas: A Perspective on Latin America and the Caribbean*, ECLAC/FAO/IICA, 2011.**
- Pobreza infantil en América Latina y el Caribe*, CEPAL/UNICEF, Chile, 2010.
- Espacios iberoamericanos: vínculos entre universidades y empresas para el desarrollo tecnológico*, CEPAL/SEGIB, 2010
- Espaços ibero-americanos: vínculos entre universidades e empresas para o desenvolvimento tecnológico*, CEPAL/SEGIB, 2010**
- Clases medias y desarrollo en América Latina*, Alicia Bárcena y Narcís Serra (eds.), CEPAL/SEGIB/CIDOB, Chile, 2010.
- Innovar para crecer. Desafíos y oportunidades para el desarrollo sostenible e inclusivo en Iberoamérica*, CEPAL/SEGIB, Chile, 2010.

Espacios iberoamericanos. *Iberoamérica frente a la crisis*, CEPAL/SEGIB, Chile, 2009.
Espaços Ibero-Americanos. A Ibero-América em face da crise, CEPAL/SEGIB, Chile, 2009.
The United Nations Regional Commissions and the Climate Change Challenges, ECLAC/ECA/ECE/ESCAP/ESCWA, 2009.
Hacia un desarrollo inclusivo. El caso de Chile, Osvaldo Sunkel y Ricardo Infante (eds.), CEPAL/OIT/Fundación Chile 21, Chile, 2008.
Reformas para la cohesión social en América Latina. Panorama antes de la crisis, Alicia Bárcena y Narcís Serra (eds.), CEPAL/SEGIB/CIDOB, Chile, 2008.
El envejecimiento y las personas de edad. Indicadores sociodemográficos para América Latina y el Caribe, CEPAL/UNFPA, 2009.
Espacios iberoamericanos: la economía del conocimiento, CEPAL/SEGIB, Chile, 2008.

Cuadernos de la CEPAL

- 95 *Programas de transferencias condicionadas. Balance de la experiencia reciente en América Latina y el Caribe*, Simone Cecchini y Aldo Madariaga, 2011, 226 p.
- 95 **Conditional cash transfer programmes. The recent experience in Latin America and the Caribbean**, Simone Cecchini and Aldo Madariaga, 2011, 220 p.
- 94 *El cuidado en acción. Entre el derecho y el trabajo*, Sonia Montañó Virreira y Coral Calderón Magaña (coords.), 2010, 236 p.
- 93 *Privilegiadas y discriminadas. Las trabajadoras del sector financiero*, Flavia Marco Navarro y María Nieves Rico Ibáñez (eds.), 2009, 300 p.
- 92 *Estadísticas para la equidad de género: magnitudes y tendencias en América Latina*, Vivian Milosavljevic, 2007, 186 pp.

Cuadernos estadísticos de la CEPAL

- 39 *América Latina y el Caribe: indicadores macroeconómicos del turismo*. Solo disponible en CD, 2010.
- 38 *Indicadores ambientales de América Latina y el Caribe, 2009*. Solo disponible en CD, 2010.
- 37 *América Latina y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008*. Solo disponible en CD, 2009.
- 36 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos de Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL (Revisión 3)*. Solo disponible en CD, 2008.

Observatorio demográfico / Demographic Observatory

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc.

El Observatorio aparece dos veces al año, en los meses de enero y julio. Suscripción anual: US\$ 25. Valor por cada ejemplar: US\$ 15.
Bilingual publication (Spanish and English) providing up-to-date estimates and projections of the populations of the Latin American and Caribbean countries. Also includes various demographic indicators of interest such as fertility and mortality rates, life expectancy, measures of population distribution, etc.

The Observatory appears twice a year in January and July. Annual subscription: US\$ 25. Per issue: US\$ 15.

Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Suscripción anual: US\$ 20. Valor por cada ejemplar: US\$ 12.

Specialized journal which publishes articles and reports on recent studies of demographic dynamics in the region, in Spanish with abstracts in Spanish and English. Also includes information on scientific and professional activities in the field of population.

Published since 1973, the journal appears twice a year in June and December.

Annual subscription: US\$ 20. Per issue: US\$ 12.

Series de la CEPAL

Comercio internacional / Desarrollo productivo / Desarrollo territorial / Estudios estadísticos y prospectivos / Estudios y perspectivas (Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, México, Montevideo) / **Studies and Perspectives** (The Caribbean, Washington) / *Financiamiento del desarrollo / Gestión pública / Informes y estudios especiales / Macroeconomía del desarrollo / Manuales / Medio ambiente y desarrollo / Mujer y desarrollo / Población y desarrollo / Políticas sociales / Recursos naturales e infraestructura / Seminarios y conferencias*.
Véase el listado completo en: www.cepal.org/publicaciones / *A complete listing is available at: www.cepal.org/publicaciones*

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم. استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة ، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف .

如何获取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
2 United Nations Plaza, Room DC2-853
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos
Tel. (1 800)253-9646 Fax (1 212)963-3489
E-mail: publications@un.org

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas
Palais des Nations
1211 Ginebra 10
Suiza
Tel. (41 22)917-2613 Fax (41 22)917-0027

Unidad de Distribución
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura
7630412 Santiago
Chile
Tel. (56 2)210-2056 Fax (56 2)210-2069
E-mail: publications@cepal.org

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications
2 United Nations Plaza, Room DC2-853
New York, NY, 10017
USA
Tel. (1 800)253-9646 Fax (1 212)963-3489
E-mail: publications@un.org

United Nations Publications
Sales Sections
Palais des Nations
1211 Geneva 10
Switzerland
Tel. (41 22)917-2613 Fax (41 22)917-0027

Distribution Unit
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura
7630412 Santiago
Chile
Tel. (56 2)210-2056 Fax (56 2)210-2069
E-mail: publications@eclac.org

CEPAL

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL)
ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN (ECLAC)



Publicación de las Naciones Unidas
ISBN 978-92-1-221085-8
S1100979 - Febrero de 2012
ISSN 1014-7810
Número de venta: S.12.II.G.2
Copyright © Naciones Unidas 2012
Impreso en Santiago de Chile

www.cepal.org